República de Panamá
Superintendencia del Mercado de Valores

Acuerdo No.18-2000 de 11 de octubre de 2000, modificado por el Acuerdo No.8-2018 de 19 de diciembre de 2018

Anexo No.1

Formulario IN-A
Informe de Actualización Anual

Presentado según el Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 y el Acuerdo No.18-2000 de 11 de octubre de 2000, modificado por el Acuerdo No.8-2018 de 19 de diciembre de 2018.

Instrucciones generales a los Formularios IN-A:

A. Aplicabilidad:
Estos formularios deben ser utilizados por todos los emisores de valores registrados ante la SMV, de conformidad con lo que dispone el Acuerdo No.18-2000, modificado por el Acuerdo No.8-2018 de 19 de diciembre de 2018 (con independencia de si el registro es por oferta pública o los otros registros obligatorios). Los Informes de Actualización serán exigibles a partir del 1 de enero de año 2001. En tal virtud, los emisores con cierres fiscales a diciembre, deberán presentar sus Informe Anual conforme las reglas que se prescriben en el referido Acuerdo. De igual forma, todos los informes interinos de emisores con cierres fiscales especiales (marzo, junio, noviembre y otros), que se deban recibir desde el 1 de enero de 2001 en adelante, tendrán que presentarse según dispone el Acuerdo No.18-2000, modificado por el Acuerdo No.8-2018 de 19 de diciembre de 2018.

B. Responsabilidad por la información:
Los informes que se presenten a la SMV no podrán contener información ni declaraciones falsas sobre hechos de importancia, ni podrán omitir información sobre hechos de importancia que deben ser divulgados en virtud del Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 y sus reglamentos o que deban ser divulgados

para que las declaraciones hechas en dichas solicitudes e informes no sean tendenciosas o engañosas a la luz de las circunstancias en las que fueron hechas (Artículo 118: Estándar de divulgación de información. Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999).

Queda prohibido a toda persona hacer, o hacer que se hagan, en una solicitud de registro o en cualquier otro documento presentado a la SMV en virtud del Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 y sus reglamentos, declaraciones que dicha persona sepa, o tenga motivos razonables para creer, que en el momento en que fueron hechas, y a la luz de las circunstancias en que fueron hechas, eran falsas o engañosas en algún aspecto de importancia (Artículo 251: Registros, informes y demás documentos presentados a la SMV. Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999).

La persona que viole cualquier disposición contenida en el Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 o sus reglamentos, será responsable civilmente por los daños y los perjuicios que dicha violación ocasione. (Artículo 256: Responsabilidad Civil. Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999). La SMV podrá imponer multas administrativas o cualquier persona que viole el Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 o sus reglamentos, de hasta Un Millón de Balboas (B/1,000,000.00) a cualquier persona que viole el Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 o sus reglamentos, por la realización de cualesquiera de las actividades prohibidas establecidas en el Título XI del Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999, o hasta de Trescientos Mil Balboas (B/.300,000,000.00) por violaciones a las demás disposiciones del Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999.

C. Preparación de los Informes de Actualización:

Este no es un formulario para llenar espacios en blanco. Es únicamente una guía del orden en que debe presentarse la información. El formulario podrá ser igualmente descargado desde la página web de la SMV (www.supervalores.gob.pa) , bajo el botón de "Formularios", sección Dirección de Emisores http://www.supervalores.gob.pa/component/content/article/308-formularios/141-direccion-nacional-de-registro-de-valores

Si alguna información requerida no le es aplicable al emisor, por sus características, la naturaleza de su negocio o por cualquier otra razón, deberá consignarse expresamente tal circunstancia y las razones por las cuales no le aplica. En dos secciones de este Acuerdo se hace expresa referencia a Texto Único del Acuerdo No.2-10 de 16 de abril de 2010, sobre Registro de Valores. Es responsabilidad del emisor revisar dichas referencias.

El Informe de Actualización deberá remitirse en formato *PDF a través del Sistema Electrónico para la Remisión de Información (SERI) en un solo documento.

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

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

Año Terminado al: 31 de diciembre de 2022

Nombre del Emisor: Panama Power Holdings, Inc.

Valores que ha registrado:

Acciones Comunes, aprobado mediante Resolución CNV No. 243-07 del 24 de septiembre de 2007

Números de Teléfono y Fax del Emisor: **Tel. 306-7800**

Domicilio /Dirección física del Emisor: **Costa del Este, Paseo Roberto Motta, Capital Plaza, Piso 12**

Nombre de la persona de contacto del Emisor: Marlene Cardoze

Dirección de correo electrónico de la persona de contacto del Emisor: **mcardoze@panamapower.net**

I PARTE

I. INFORMACIÓN DE LA COMPAÑÍA

A. Historia y Desarrollo del Emisor

Panama Power Holdings, Inc. ("PPH") fue originalmente constituida bajo las leyes de la República de Panamá y continuada bajo las leyes de las Islas Vírgenes Británicas el 4 de abril de 2007. Su objetivo es desarrollar proyectos de generación eléctrica, principalmente en la República de Panamá.

Durante el 2007 PPH realizó la adquisición del 100% de una serie de compañías propietarias de los derechos para desarrollar proyectos hidroeléctricos en Panamá.

El 11 de septiembre de 2008, PPH incorporó a su portafolio la planta hidroeléctrica La Esperanza, ubicada en Costa Rica, con una capacidad nominal de 5.9MW, convirtiéndose en la primera planta operativa del portafolio.

El 11 de junio de 2010, PPH adquirió el 50.1% de interés accionario en Hydro Caisán, S.A. ("Hydro Caisán") una empresa con los derechos para desarrollar el proyecto hidroeléctrico El Alto. En el mes de septiembre del 2010, PPH completó la adquisición del 100% de interés accionario en Hydro Caisán mediante la compra del 49.9% en interés accionario de dicha empresa.

El 18 de septiembre de 2013, PPH ejecutó la venta de La Esperanza.

PPH a través de sus subsidiarias ("Las Plantas"), cuenta actualmente con cuatro centrales hidroeléctricas en operación comercial, cuya energía es comercializada dentro del sistema nacional interconectado de energía eléctrica:

Generadora Pedregalito, S.A. – Central Pedregalito 1 ("Pedregalito 1") en Boquerón, Chiriquí, con una capacidad instalada de 20MW

Generadora Río Chico, S.A. – Central Pedregalito 2 ("Pedregalito 2") en Boquerón, Chiriquí, con una capacidad instalada de 12.5MW

Generadora Alto Valle, S.A. – Central Cochea ("Cochea") en Dolega, Chiriquí, con una capacidad instalada de 15.5MW

Hydro Caisán, S.A. - Central El Alto en Renacimiento ("El Alto"), Chiriquí, con una capacidad instalada de 72.2MW

Adicionalmente, la subsidiaria Pedregalito Solar Power, S.A. cuenta con Licencia Provisional emitida por la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP) para la construcción y explotación de un proyecto de generación fotovoltaica denominado Pedregalito Solar Power con una potencia nominal AC de 10MW.

Con fecha 9 de noviembre de 2015 se notificó a la subsidiaria Caldera Power, Inc. de la Resolución No. DM-0411-2015 del 8 de octubre de 2015 por medio de la cual se declara prescrito el Contrato de Concesión de Uso de Agua No. 110-2008 suscrito entre El Ministerio de Ambiente y la sociedad Caldera Power, Inc. La subsidiaria no interpuso recurso de reconsideración contra dicha Resolución dado que el proyecto Caldera no se desarrollará.

Mediante Escritura Pública No.2,798 del 28 de julio de 2021, inscrita en el Registro Público de Panamá el 16 de agosto de 2021, se protocolizó Acta de la Asamblea de Accionistas de la sociedad Multi Magnetic, Inc., para autorizar la disolución de la sociedad.

Mediante Escritura Pública No.2,799 del 28 de julio de 2021, inscrita en el Registro Público de Panamá el 16 de agosto de 2021, se protocolizó Acta de la Asamblea de accionistas de la sociedad Caldera Power, Inc., para autorizar la disolución de la sociedad.

Mediante Escritura Pública No.2,797 del 28 de julio de 2021, inscrita en el Registro Público de Panamá el 25 de agosto de 2021, se protocolizó Acta de la Asamblea de Accionistas de la sociedad Generadora Río Piedra, S.A., para autorizar la disolución de la sociedad.

Mediante Escritura Pública No. 3465 de 8 de septiembre de 2021 se protocolizó el acuerdo de fusión entre Hydro Caisán, S.A. y la sociedad G.R.K. Energy Corp., mediante el cual Hydro Caisán, S.A. se mantiene como la entidad absorbente.

Mediante Escritura Pública No. 3464 de 8 de septiembre de 2021 se protocolizó el acuerdo de fusión entre Hydro Caisán, S.A. y sociedad Goodsea Inc., mediante el cual Hydro Caisán, S.A. se mantiene como la entidad absorbente.

Estas fusiones se realizaron para consolidar las sociedades que forman parte de un mismo proyecto.

La oficina principal de PPH se encuentra ubicada en Paseo Roberto Motta, Costa del Este, Capital Plaza, Piso 12, en la Ciudad de Panamá, República de Panamá.

B. Pacto Social y Estatutos del Emisor.

1. El pacto social de PPH permite la contratación con partes relacionadas. Los contratos u otras transacciones celebrados entre PPH y un Director, Dignatario o accionista, o entre PPH y una sociedad en la que un Director, Dignatario o accionista tenga algún interés, no serán nulos ni anulables por el sólo hecho de que uno o más de los Directores, Dignatarios o accionistas de PPH, sean parte o estén interesados en dicho contrato o transacción.

2. No se establecen restricciones en el Pacto Social de que un Director (o su suplente) tenga la facultad de votar con respecto a cualquier contrato o transacción en la que mantenga algún interés, siempre que lo divulgue al momento de su aprobación, ya sea por la Junta Directiva o la Asamblea General de Accionistas.

3. No será necesario ser accionista ni cumplir con otros requisitos (tales como edad o experiencia) para ocupar el cargo de Director.

4. Para reformar los derechos de los tenedores de acciones, el Pacto Social no establece condiciones más exigentes que las requeridas por la Ley.

5. La convocatoria para cualquiera Asamblea General de Accionistas deberá hacerse con no menos de diez (10) ni más de sesenta (60) días calendarios de antelación a la fecha de la asamblea, en cualquiera de las siguientes formas: (a) mediante la entrega personal a cada accionista en la dirección que conste en los registros de PPH para tales propósitos; o (b) mediante envío por facsímil u otro medio de comunicación electrónico a cada accionista a la dirección que conste en los registros de PPH para tales propósitos, siempre que dicho facsímil o medio de comunicación electrónica permita confirmación del recibo del mismo; o (c) mediante envío por servicio privado de entrega expedita de correspondencia (courier) a cada accionista a la dirección que conste en los registros de PPH para tales propósitos; o (d) mediante la publicación en un diario de circulación nacional en la República de Panamá por dos (2) días. La convocatoria a toda Asamblea General de Accionistas deberá contener, por lo menos, la fecha, hora y lugar de la asamblea y la agenda a tratarse en la misma. Para las Asambleas Generales de Accionistas se convocará tanto a los tenedores de acciones comunes como a los tenedores de acciones preferidas.

   La presencia en persona o mediante apoderado de accionistas que representen la mitad más una (1) de todas las acciones emitidas y en circulación, tanto Acciones Comunes como Acciones Preferidas, constituirá quórum en las Asambleas Generales de Accionistas.

Todo accionista, ya sea éste tenedor de Acciones Comunes o Acciones Preferidas, tendrá derecho a concurrir a las Asambleas Generales de Accionistas con derecho a voz y voto, sujeto a lo contemplado en el pacto social. Cada acción, bien sea una Acción Común o una Acción Preferida, dará derecho a un voto en las Asambleas Generales de Accionistas, sujeto a lo contemplado en el pacto social.

6. El Pacto Social no incluye cláusulas que limiten, difieran, restrinjan o prevengan el cambio de control accionario de PPH o sus subsidiarias, en caso de fusión, adquisición o reestructuración corporativa.

7. Para modificaciones de capital, el Pacto Social no establece condiciones más rigurosas que las requeridas por la Ley.

C. Descripción del Negocio.

PPH es una sociedad tenedora de acciones y como tal no lleva a cabo ningún negocio o actividad comercial en forma directa.

A través de sus subsidiarias, PPH busca operar y desarrollar plantas de generación eléctrica para la venta de energía mediante el mercado de contratos y el mercado ocasional.

El enfoque de PPH en las hidroeléctricas es en plantas a filo de agua, ya que la capacidad de este tipo de planta no depende del almacenamiento de agua a través de facilidades de reserva como es el caso de ciertas plantas hidroeléctricas en Panamá, por ejemplo, la planta de generación hidroeléctrica operada por Enel Fortuna, S.A. En el caso de plantas de filo de agua, la capacidad de la planta depende del caudal natural del río para que la energía hidráulica generada por dicho caudal haga funcionar el equipo generador de electricidad de la planta. Este tipo de planta es una fuente excelente de reducciones certificadas de emisiones de gases efecto invernadero (“CERs”) dado que no consume combustible.

La energía generada por Las Plantas es despachada y transmitida en la red nacional de energía eléctrica, que interconecta la mayoría de los generadores, transmisores y distribuidores de electricidad de Panamá.

Las Plantas tienen vigente varios acuerdos de compra-venta de energía y potencia, y sólo energía con compañías de distribución en la República de Panamá (“Contratos PPA”). La energía excedente, no cubierta por Contratos PPA, es vendida en el mercado ocasional a los precios establecidos en el mismo (precio spot).

Contratos PPA

Las Plantas han ejecutado Contratos PPA con las empresas distribuidoras de energía Elektra Noreste, S.A. (“Ensa”), Empresa de Distribución Eléctrica Metro-Oeste, S.A. (“Edemet”) y Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S.A. (“Edechi”).

Las siguientes tablas resumen los términos y condiciones principales de los Contratos PPA vigentes, adjudicados mediantes licitaciones públicas avaladas por la ASEP:

Hydro Caisán				
Licitación	01-08	02-13	02-19	01-21
Plazo	2016-2025*	2016-2027	2020-2022	2021-2023
Tipo de contrato	Potencia y energía	Sólo energía	Sólo energía	Sólo energía
Contrapartes	Ensa, Edemet	Ensa, Edemet, Edechi	Ensa, Edemet, Edechi	Ensa, Edemet, Edechi
Capacidad contratada (MW)	22.14MW mensual	n/a	n/a	n/a
Precio potencia	$31/kW-mes	n/a	n/a	n/a
Precio de energía asociada	$0.030/kWh	$0.1325/kWh	$0.067/kWh	$0.067/kWh
Energía asociada por año	131,884 MWh	35,340 MWh - 50,606 MWh	14,761 MWh - 36,183 MWh	6,668 MWh - 10,011 MWh
Indexación de precios	n/a	n/a	n/a	n/a

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

Generadora Pedregalito				
Licitación	02-10	02-13	02-19	01-21
Plazo	2012-2029	2016-2027	2020-2022	2021-2022
Tipo de contrato	Potencia y energía	Sólo energía	Sólo energía	Sólo energía
Contrapartes	Ensa, Edemet, Edechi	Ensa, Edemet, Edechi	Ensa, Edemet, Edechi	Ensa, Edemet, Edechi
Capacidad contratada (MW)	3.14MW promedio anual*	n/a	n/a	n/a
Precio potencia	$30/kW-mes	n/a	n/a	n/a
Precio de energía asociada	$0.05420/kWh	$0.1320/kWh	$0.064/kWh	$0.0645/kWh
Energía asociada por año	18,746 MWh	18,885 MWh - 19,767 MWh	3,036 MWh - 4,047 MWh	3,829 MWh
Indexación de precios	Sí - precio de potencia	n/a	n/a	n/a

*Modificación efectiva a partir del 1/1/16

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

*Modificación efectiva a partir del 1/1/16

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

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

Mercado Ocasional

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

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

Debido a que Las Plantas son consideradas de pasada, se les concede prioridad en el despacho por tener un costo marginal de $0.00/kWh.

Generalidades de la Industria

Panamá tiene un sistema de energía eléctrica mixto. Para el año 2022, el sistema contaba con un total de 3,982MW de capacidad máxima instalada, (46% hidráulico, 24% térmica, 10% gas, 8% eólico y 12% fotovoltáico). Durante el 2022, el consumo de energía del país presentó un incremento del 4%, con respecto al año 2021, neto de exportaciones. La producción durante el 2022 estuvo compuesta en un 67% por centrales hidroeléctricas, un 6% de plantas solares, 5% de plantas eólicas y 19% por fuentes térmicas, el 3% restante por autogeneradores e importaciones. (Fuente: www.asep.gob.pa y www.cnd.com.pa).

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

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

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

Marco Legal y Reguladores

Como empresas generadoras de electricidad, Las Plantas están sujetas a la regulación del Estado Panameño a través de la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (la "ASEP"). Consecuentemente, los resultados de operación de las mismas estarán regidos por las leyes y regulaciones aplicables a las empresas generadoras de electricidad, específicamente la Ley No. 6 de 1997 y sus modificaciones (la "Ley de Electricidad") y los reglamentos, acuerdos y resoluciones relacionados, y de la interpretación de dichas leyes, regulaciones, reglamentos, acuerdos y resoluciones por la ASEP.

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

- Secretaría Nacional de Energía. Adscrita a la Presidencia de la República de Panamá, dicta el marco regulador e institucional para la prestación del servicio público de electricidad. La Secretaría Nacional de Energía tiene dentro de sus responsabilidades (i) formular, planificar y establecer las políticas del sector de energía e hidrocarburos de Panamá, (ii) velar por el cumplimiento de dichas políticas, (iii) asesorar al órgano Ejecutivo en las materias de su competencia y (iv) proponer la legislación necesaria para la adecuada vigencia de las políticas energéticas.

- Autoridad Nacional de los Servicios Públicos. La ASEP regula actividades de generación de energía, transmisión, interconexión y distribución en el sector de la energía eléctrica; aprueba los

programas de generación y transmisión para el Sistema Interconectado Nacional ("SIN"); y promueve la competitividad dentro de las diversas áreas del sector de energía para proporcionar servicios de energía, económicamente eficientes y de alta calidad.

- Unidad de planificación de ETESA. La Unidad de Planificación de ETESA es la entidad encargada de desarrollar estimados de los requerimientos eléctricos del país y de gestionar planes para la satisfacción de esta de manda. Adicionalmente, esta unidad es responsable por los planes de expansión de la estructura de generación y transmisión del SIN. Estos planes son generados para satisfacer la demanda y consumo de energía estimados para los siguientes 15 años. Se basan en reportes proporcionados por los participantes del mercado eléctrico nacional. En base a estos reportes, la Unidad de Planificación propone un plan de expansión para el sistema de generación y transmisión. ETESA está obligada a ejecutar el plan de expansión del sistema de transmisión cuando es aprobado por la ASEP.

- Centro Nacional de Despacho. El CND es una dependencia de ETESA responsable de administrar el Mercado de Contratos y el Mercado Ocasional, así como la gestión de la operación integrada, siendo esta un servicio de utilidad pública cuyo objetivo es satisfacer en cada momento la demanda en el SIN en forma confiable, segura y con calidad de servicio optimizando los recursos de generación y transmisión. Entre las labores del CND se encuentran el despacho de unidades de generación eléctrica en respuesta a cambios en la demanda eléctrica y la operación del Mercado de Contratos y el Mercado ocasional de energía.

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

Operación del sistema

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

La Ley de Electricidad permite a las compañías que generan energía eléctrica competir en ventas a las compañías de distribución, a las cuales se les permite generar hasta el 15% de sus requerimientos anuales de energía eléctrica. Las distribuidoras tienen la obligación de obtener contratos a largo plazo con las generadoras para cubrir los requerimientos máximos de capacidad de la Demanda de Generación (DMG) de su base de clientes y de la energía asociada a esta capacidad. La cantidad cubierta por el contrato requerida está basada en un análisis mensual presentado a la ASEP por el CND cada año, utilizando los pronósticos provistos por los distribuidores (Informe Indicativo de Demanda). La cantidad de cobertura del contrato dispuesta por un generador individual no puede exceder su propia capacidad firme y cualquier capacidad adquirida de otros generadores a través de contratos de reserva. Para las plantas hidroeléctricas, la capacidad firme es calculada por el CND basado en la cantidad de energía que una unidad de generación puede generar durante un máximo de ocho horas diarias, tomando en cuenta flujos hidrológicos, con una probabilidad de excedente del 95%. Por ende, la capacidad firme es un número más conservador que la capacidad instalada, pues la anterior incorpora un concepto de probabilidad de excedente del 95%.

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

se cargan por separado a los distribuidores con base en los factores de pérdida aplicables a sus puntos de interconexión con la red eléctrica de ETESA.

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

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

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

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

D. Gobierno Corporativo

Gobierno Corporativo

PPH es una empresa tenedora de acciones, cuyas inversiones consisten en proyectos de generación eléctrica.

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 (hoy, Bolsa Latinoamericana de Valores) aprobó la adopción de principios de revelación de prácticas de buen gobierno corporativo para los emisores inscritos.

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

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

- Como parte de la supervisión de las actividades de la organización la Junta Directiva celebra reuniones periódicas para revisar los negocios y operaciones, así como para darle seguimiento a la implementación de presupuestos anuales, programas de control y planes estratégicos.
- Actualmente no se cuenta con criterios precisos de independencia aplicable al perfil de los Directores basados en la desvinculación del equipo de la Alta Gerencia y de los Accionistas con posiciones controlantes.
- La Junta Directiva está integrada en su mayoría por directores que no participan de la administración de la empresa. En las reuniones anuales ordinarias de accionistas de PPH se eligen los miembros de la Junta Directiva por un periodo de tres años y se considera cualquier asunto que los accionistas deseen someter a consideración de la misma.

- No existen reglas que eviten dentro de la organización el control de poder en un grupo reducido de empleados o directivos.
- No se han constituido Comisiones de Apoyo de Cumplimiento y Administración de Riesgos, ni un Comité de Auditoría.
- Para cumplir con los requerimientos de suministro de información confiable, transparente y oportuna a todos los que tengan interés en la sociedad, la Junta Directiva y la Administración tienen la práctica de informar periódicamente los hechos relevantes que se hayan presentado a nivel de PPH y sus subsidiarias.
- Se realizan reuniones periódicas de trabajo con el fin de monitorear el cumplimiento de los planes y estrategias, revisar las operaciones y avances de los proyectos.
- Los acontecimientos que ocurran en las reuniones de Accionistas y de la Junta Directiva quedan por escrito en actas, las cuales reflejan las discusiones e intercambios que tengan lugar y las mismas se preparan, aprueban y firman en la reunión correspondiente inmediatamente siguiente. Las actas se mantienen en lugares destinados para su custodia.
- Los Directores y Dignatarios tienen derecho a 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 PPH ó sus subsidiarias. Los activos se encuentran debidamente protegidos y asegurados siguiendo políticas de la Junta Directiva.
- La Junta Directiva y la Administración tienen la práctica de informar de forma rápida, precisa y confiable sobre los hechos relevantes que se hayan presentado a nivel de PPH o cualquiera de sus subsidiarias.
- Se cuenta con una estructura organizativa que es responsable a nivel operativo del desarrollo de los Proyectos.
- La definición del plan de negocios, así como cualquier riesgo corporativo inherente al mismo son tomados por la Junta Directiva.
- Los parámetros para la determinación de las retribuciones salariales, dietas y demás beneficios son definidos en base a la experiencia, calificación y perfil de la posición requerida.

La Junta Directiva es el órgano corporativo responsable por la administración y fiscalización de los bienes y negocios de PPH. Además de todas las funciones necesarias para la buena marcha de sus negocios, su Junta Directiva tiene facultades para:

(i) Convocar a la Asamblea General de Accionistas;
(ii) Establecer los comités de Directores que considere necesarios, definir sus funciones y elegir y remover a sus miembros;
(iii) Nominar, elegir y remover a los Dignatarios o a cualesquiera otros ejecutivos, con o sin causa, en cualquier momento;
(iv) Proponer a la Asamblea General de Accionistas la elección de auditores externos, removerlos y establecer los términos de su contratación y remuneración.
(v) Designar y remover al agente residente de PPH y de sus subsidiarias;
(vi) Autorizar la declaración y el pago de dividendos;
(vii) Aprobar el presupuesto anual de operaciones e inversiones de PPH y de sus subsidiarias, incluyendo sus fuentes de financiamiento;
(viii) Aprobar los planes de negocios de PPH y de sus subsidiarias;
(ix) Aprobar las inversiones de PPH y de sus subsidiarias, incluyendo las inversiones en proyectos de generación de energía eléctrica;
(x) Vender y disponer de las inversiones de PPH, incluyendo las inversiones en proyectos de generación de energía eléctrica;

(xi) Aprobar la emisión y venta de acciones de PPH y de sus subsidiarias, ya sean Acciones Comunes o Acciones Preferentes, incluyendo el precio de las acciones, de conformidad con lo establecido en el pacto social;

(xii) Gravar con hipoteca, prenda o anticresis, o de cualquiera otra forma, los bienes de PPH y de sus subsidiarias u otorgar fianzas, salvo por aquellos casos expresamente reservados a la Asamblea de Accionistas;

(xiii) Autorizar la compra, venta, permuta y el arrendamiento de bienes muebles o inmuebles, así como la adquisición o el traspaso de derechos, la celebración de contratos de todo tipo y la constitución de obligaciones, salvo por aquellos casos expresamente reservados a la Asamblea General de Accionistas;

(xiv) Autorizar la celebración de contratos de préstamo, sobregiros, aperturas de crédito, emisiones de bonos y otros títulos de deuda, cartas de crédito, cuentas corrientes y designar a las personas autorizadas para girar contra las mismas;

(xv) Presentar anualmente a la Asamblea General Ordinaria de Accionistas los estados financieros auditados de PPH y subsidiarias;

(xvi) Designar a las personas que, en forma individual o conjunta, representarán a PPH en las asambleas de accionistas de sus subsidiarias, así como designar a las personas que deberán ser nominadas por PPH para el cargo de Director o Dignatario en dichas subsidiarias; reservándose de igual forma el derecho de remover a cualesquiera de ellas;

(xvii) Aprobar y reformar los términos y condiciones de cualquier contrato de administración;

(xviii) Aprobar, modificar y revocar los Estatutos de PPH y de sus subsidiarias; y

(xix) Autorizar el registro de las acciones de PPH en una o más comisiones de valores y bolsas de valores en la República de Panamá o en otras jurisdicciones, así como autorizar la terminación del mismo.

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

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

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

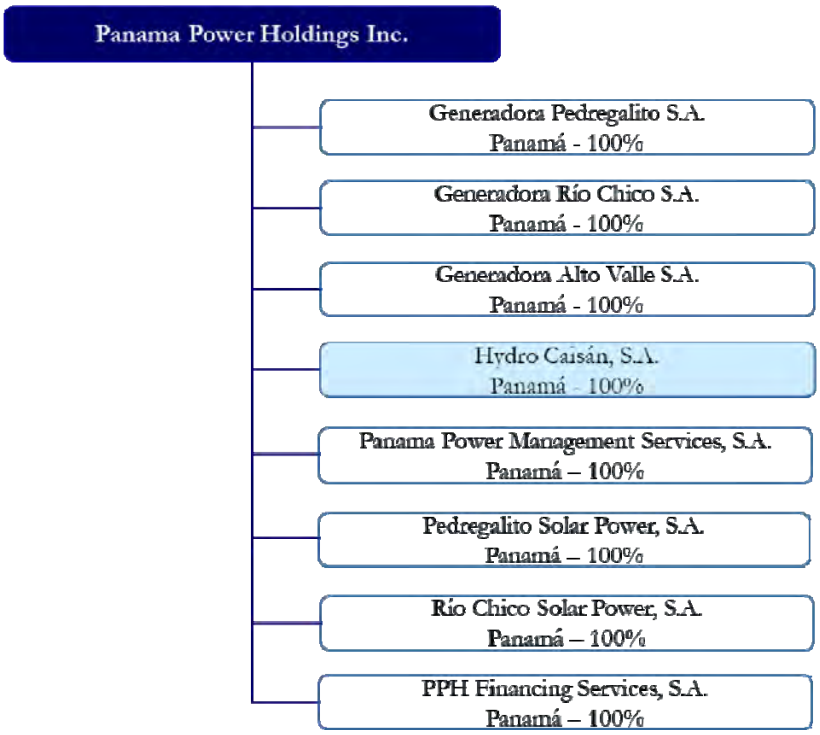
Las reuniones de la Junta Directiva se llevarán a cabo dentro o fuera de la República de Panamá, en el lugar que se designe en la convocatoria.

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

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

E. Estructura Organizativa

PANAMA POWER HOLDINGS, INC.



F. Propiedad, Planta y Equipo

La Propiedad, Planta y Equipo de PPH totalizó $280,225,020 al 31 de diciembre de 2022, de los cuales $264,714,636 corresponden a planta y equipo de los proyectos, $13,271,214 a terrenos, $1,943,750 de construcción en proceso relacionado a la construcción de la mini central en El Alto, el remanente a otros activos tales como vehículos, mobiliario, y software.

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

PPH no realiza estudios de investigación y desarrollo. Actualmente se cuenta con todas las aprobaciones requeridas para el desarrollo de los proyectos hidroeléctricos en Panamá.

H. Información sobre Tendencias.

Los precios promedios de energía de la industria en el mercado ocasional se situaron en $107/MWh para el año 2022 y $72/MWh en el año 2021. (Fuente: www.cnd.com.pa). Los precios del petróleo, carbón y gas natural, el comportamiento de los embalses de las principales hidroeléctricas del país, la producción de plantas de generación existentes, la entrada de nuevas fuentes de generación como el gas, y las posibles limitaciones con respecto al sistema nacional de transmisión y la demanda de energía en el país van a determinar los precios futuros en el mercado ocasional.

II. ANALISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

Liquidez

Al 31 de diciembre de 2022, PPH tiene un total de activos circulantes de $27,656,127 ($23,585,133 al 31 de diciembre de 2021 y $20,408,906 al 31 de diciembre de 2020), compuesto por $10,955,792 en efectivo y equivalentes de efectivo ($9,167,597 al 31 de diciembre de 2021 y $7,618,187 al 31 de diciembre de 2020), $10,480,520 en cuentas por cobrar ($9,794,078 al 31 de diciembre de 2021 y $7,892,659 al 31 de diciembre de 2020), $2,283,806 en inventario de repuestos y consumibles ($1,954,889 al 31 de diciembre de 2021 y $1,948,230 al 31 de diciembre de 2020), $171,942 en gastos pagados por anticipado ($189,074 al 31 de diciembre de 2021 y $1,566,653 al 31 de diciembre de 2020), $2,648,365 en crédito fiscal por inversión ($1,825,438 al 31 de diciembre de 2021 y $740,228 al 31 de diciembre de 2020) y $1,115,702 en otros activos ($654,057 al 31 de diciembre de 2021 y $642,949 al 31 de diciembre de 2020) los cuales incluyen $258,312 en anticipos a proveedores del proyecto Pedregalito Solar Power.

Para el período terminado al 31 de diciembre de 2022, el flujo neto provisto por las actividades de operación totalizó $23,555,181. El flujo neto utilizado en las actividades de inversión fue de $2,189,656. El efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento fue de $19,577,330, producto principalmente de la amortización programada a capital de la emisión de bonos corporativos (Ver nota 16 de los estados financieros auditados que acompañan a este informe anual) y de la devolución parcial de excedente en valor de suscripción de acciones comunes por un monto de $10,939,508 (Ver nota 19 de los estados financieros auditados que acompañan a este informe anual).

La cuenta de efectivo aumentó en $1,788,195, cerrando el periodo en $10,955,792. Para los periodos terminados el 31 de diciembre de 2021 y 31 de diciembre de 2020, la cuenta de efectivo y equivalentes de efectivo cerró en $9,167,597 y $7,618,187, respectivamente.

Recursos de Capital

El capital social de PPH asciende a $150,199,964 al 31 de diciembre de 2022 ($161,139,472 al 31 diciembre de 2021 y $170,255,728 al 31 de diciembre de 2020), compuesto de la siguiente manera $16,575,011 en acciones comunes, $133,624,953 en excedente en valor de suscripción de acciones comunes, $5,000 en acciones preferidas. PPH cuenta con un total de 30,000,000 acciones autorizadas, de las cuales 26,250,000 corresponden a acciones comunes con un valor nominal de $1 y 3,750,000 a acciones preferidas sin valor nominal. Al 31 de diciembre de 2022 PPH contaba con un total de 16,575,011 acciones comunes emitidas y en circulación, sin cambios sobre el periodo anterior.

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2022 la subsidiaria Hydro Caisán, S.A. mantenía financiamiento producto de la emisión de bonos corporativos de hasta $180,000,000 los cuales fueron aprobados por la Superintendencia de Mercado de Valores mediante Resolución No. SMV-421-20 de 21 de septiembre de 2020 (Ver nota 16 de los estados financieros auditados que acompañan este informe).

Con fecha 17 de mayo de 2022, la subsidiaria PPH Financing Services, S.A. celebró Contrato de Línea de Adelantos No Rotativa con Banco General, S. A. para financiar la construcción de una mini central de 1.0MW de capacidad firme ubicada en la central hidroeléctrica El Alto. La facilidad cuenta con fianza solidaria de Panama Power Holdings, Inc.

Resultado de Operaciones

Los resultados al 31 de diciembre de 2022, 2021 y 2020, reflejan la consolidación de las operaciones de las plantas hidroeléctricas operando en Panamá: Pedregalito 1, Pedregalito 2, Cochea y El Alto.

Venta de Energía

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

PPH Consolidado		31-dic-2022	31-dic-2021	31-dic-2020	31-dic-22 vs 31-dic-21
Producción total		549,284	426,569	416,651	122,715
Suplidor de pérdidas de transmisión		(28,247)	(19,501)	(20,476)	(8,746)
Consumo propio		(219)	(213)	(334)	(6)
Compras al mercado ocasional		32,619	51,117	45,142	(18,498)
Ventas (MWh)		**553,437**	**457,973**	**440,983**	**95,464**
Contratos de potencia y energía	+				
Volumen (MWh)		159,677	160,578	143,556	(901)
Precio Promedio ($/MWh)		108	100	107	8
Ingresos ($)		17,275,560	16,121,475	15,339,149	1,154,085
Contratos de sólo Energía	+				
Volumen (MWh)		147,069	140,077	107,883	6,992
Precio Promedio ($/MWh)		103	112	120	(10)
Ingresos ($)		15,093,522	15,749,817	12,922,205	(656,295)
Compras al mercado ocasional	-				
Volumen (MWh)		32,619	51,117	45,142	(18,498)
Precio Promedio ($/MWh)		151	84	53	67
Gasto ($)		4,910,341	4,274,355	2,370,416	635,986
Ventas al mercado ocasional	+				
Volumen (MWh)		246,692	157,317	189,544	89,375
Precio Promedio ($/MWh)		78	58	40	19
Ingresos ($)		19,183,732	9,187,890	7,532,187	9,995,842
Contratos de potencia entre agentes ($)	+	23,832	25,850	1,706	(2,019)
Suplidor de pérdidas y consumo propio	+				
Volumen (MWh)		28,466	19,713	20,811	8,753
Precio Promedio ($)		65	73	79	(8)
Ingresos ($)		1,847,065	1,438,121	1,638,917	408,944
Servicios auxiliares (operación remota El Alto) ($)	+	285,417	186,895	112,472	98,521
Otros ingresos ($)	+	69,285	83,678	126,393	(14,393)
Ingresos de generación, netos de compras al spot ($)		**48,868,072**	**38,519,372**	**35,302,613**	**10,348,701**
Ingresos/Producción Total ($/MWh)		89	90	85	(1)
Ajustes Netos, Licitación 01-21 ($)		**(131,695)**	**0**		**(131,695)**
Costos de producción ($)		**1,942,556**	**1,520,890**	**1,519,196**	**421,666**
Utilidad menos costos de energía ($)		**46,793,821**	**36,998,482**	**33,783,417**	**9,795,339**

Para el período terminado al 31 de diciembre de 2022 las compañías operativas tuvieron una producción total de 549,284MWh, un incremento del 29% en comparación a la producción de 426,569MWh al 31 de diciembre de 2021. La producción al 31 de diciembre de 2020 fue de 416,651MWh.

Las ventas excedieron la producción totalizando 553,437MWh al 31 de diciembre de 2022, en comparación a 457,973MWh al 31 de diciembre de 2021 y 440,983MWh al 31 de diciembre de 2020, dada la necesidad de suplir el déficit entre producción y entrega contractual de energía a través del mercado ocasional.

Las compras en el mercado ocasional disminuyeron de 51,117MWh al 31 de diciembre de 2021 a 32,619MWh al 31 de diciembre de 2022 debido al incremento en la producción que redujo la necesidad de compras en el mercado ocasional. Al 31 de diciembre de 2020 las compras ascendieron a 45,142MWh. A pesar de la disminución en el volumen de compras, hubo un incremento en el monto de compras en el mercado ocasional de $635,986 dado el incremento en el precio promedio de compras en el mercado ocasional de $84/MWh al 31 de diciembre de 2021 a $151/MWh al 31 de diciembre de 2022 ($53/MWh al 31 de diciembre de 2020); sin embargo, este aumento en el costo total de las compras fue contrarrestado por el ingreso en ventas en el mercado ocasional.

Las ventas en el mercado ocasional aumentaron en un 57% de 157,317MWh a 246,692MWh, lo que resultó en un incremento en los ingresos por ventas en el mercado ocasional de $9,995,842. El precio promedio de ventas en el mercado ocasional aumentó de $58/MWh al 31 de diciembre de 2021 a $78/MWh al 31 de diciembre de 2022 ($40/MWh al 31 de diciembre de 2020).

Para los 12 meses terminados el 31 de diciembre de 2022, PPH generó una utilidad en venta de energía (neta de compras en el mercado ocasional y costos de producción) por un total de $46,793,821 en comparación a $36,998,482 al 31 de diciembre de 2021 ($33,783,417 al 31 de diciembre de 2020). Estos ingresos corresponden a la utilidad en venta de energía de las centrales hidroeléctricas El Alto por $28,097,975, Pedregalito 1 por $6,955,403, Pedregalito 2 por $4,468,286, y Cochea por $7,272,157.

Otros Ingresos

Los otros ingresos por $1,974,498 al 31 de diciembre de 2022 ($869,881 al 31 de diciembre de 2021 y $308,086 de diciembre de 2020) corresponden al uso del crédito fiscal por inversión producto de la aprobación del crédito fiscal por inversión en las subsidiarias Hydro Caisán, S. A., Generadora Alto Valle, S.A., Generadora Pedregalito, S.A. y Generadora Río Chico, S.A. y a otros ingresos misceláneos. El registro por utilización de crédito fiscal corresponde a un registro financiero el cual no representa flujo de efectivo.

Gastos Operativos

Los gastos operativos de PPH al 31 de diciembre de 2022 totalizaron $19,762,937 ($19,026,766 al 31 de diciembre de 2021 y $18,314,519 al 31 de diciembre de 2020). Al 31 de diciembre de 2022, el total de gastos operativos está compuesto de depreciación y amortización por $11,881,633 ($11,878,451 al 31 de diciembre de 2021 y $11,919,821 al 31 de diciembre de 2020), gastos de operación y mantenimiento por $2,548,375 ($2,400,538 al 31 de diciembre de 2021 y $1,920,338 al 31 de diciembre de 2020), gastos generales y administrativos por $5,332,929 ($4,588,379 al 31 de diciembre de 2021 y $4,374,360 al 31 de diciembre de 2020), pérdida en activos no financieros por $0 ($20,000 al 31 de diciembre de 2021 y $0 al 31 de diciembre de 2020), pérdida en activos financieros por la suma de $0 ($139,938 al 31 de diciembre de 2021 correspondiente a la disolución de las sociedades Generadora Río Piedra, S.A. Multi Magnetic, Inc. y Caldera Power, Inc. y $0 al 31 de diciembre de 2020).

Para mayor detalle de los gastos operativos favor referirse a la nota 22 del estado financiero auditado que acompaña a este informe.

Los costos financieros, neto ascendieron a $9,999,473 en comparación a $10,610,931 al 31 de diciembre de 2021, de los cuales $9,766,628 corresponden a gastos de intereses en comparación a $10,348,312 al 31 de diciembre de 2021, esta reducción en gastos de intereses es producto de los abonos a capital realizados a los bonos corporativos de la subsidiaria Hydro Caisán y a una menor tasa de interés de los Bonos 2020 (Ver nota 16 de los estados financieros auditados que acompañan a este informe anual). Al 31 de diciembre de 2020 los costos financieros, neto totalizaron $13,224,572.

Al 31 de diciembre de 2022 PPH registró una utilidad operativa por $29,005,382 ($18,841,597 al 31 de diciembre de 2021 y $15,776,984 al 31 de diciembre de 2020), y una utilidad neta de $13,662,921. Al 31 de diciembre de 2021 se registró una utilidad neta de $5,135,536 y al 31 de diciembre de 2020 una utilidad neta de $999,093.

Análisis del Balance General

Activos

Los activos al 31 de diciembre de 2022 totalizaron $321,640,264, una disminución de $6,391,813 en comparación a los $328,032,077 registrados al cierre del 31 de diciembre de 2021, producto principalmente a depreciación acumulada, disminución en cuentas por cobrar y al ajuste en el crédito fiscal por inversión. Al 31 de diciembre de 2020 los activos totales cerraron en $338,521,476.

Los principales componentes del activo no circulante son:

- Efectivo restringido por $4,234,822 ($4,206,485 al 31 de diciembre de 2021 y $4,337,296 al 31 de diciembre de 2020), correspondiente a los fondos aportados a la Cuenta de Reserva de la Deuda, en respaldo del fideicomiso de garantía de los bonos emitidos por la subsidiaria Hydro Caisán.

- Cuentas por cobrar por $0 ($213,118 al 31 de diciembre de 2021 y $1,498,021 al 31 de diciembre de 2020), las cuales incluían cuentas por cobrar a las distribuidoras, grandes clientes, y otros agentes del mercado, asociadas a la moratoria establecida mediante Ley 152 de 4 de mayo de 2020, y reglamentada mediante Resolución AN No. 16095-Elec del 21 de mayo de 2020 emitida por la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos cuyo saldo actual es de corto plazo (Ver nota 6 de los estados financieros auditados que acompañan a este informe anual);

- Propiedad, planta y equipo, neto de depreciación acumulada, por $280,225,020 ($289,872,297 al 31 de diciembre de 2021 y $301,569,013 al 31 de diciembre de 2020) compuesto por:

    - Planta y equipo, neto de depreciación acumulada, por $264,714,636;

    - Terrenos por $13,271,214, adquiridos por las subsidiarias de los proyectos;

    - Construcción en proceso por $1,943,750 relacionado casi en su totalidad a la construcción de la mini central en El Alto y una pequeña porción al proyecto actualmente en desarrollo Pedregalito Solar Power;

    - Edificio y mejoras (almacén y oficinas) y otros activos, neto de depreciación acumulada, por $295,420.

- Plusvalía, generada por la adquisición de las compañías dueñas de los proyectos hidroeléctricos a desarrollar, y otras sociedades dueñas de terrenos requeridos para el desarrollo de los proyectos, la cual asciende a $7,033,750 al 31 de diciembre de 2022 ($7,033,750 al 31 de diciembre de 2021 y 31 de diciembre de 2020).

- Costos de exploración y evaluación por $174,084 ($173,084 al 31 de diciembre de 2021 y $174,944 al 31 de diciembre de 2020).

- Activos intangibles por $525,826 ($538,918 al 31 de diciembre de 2021 y $612,637 al 31 de diciembre de 2020), los cuales corresponden a servidumbres.

- Activo por derecho de uso por $101,898 ($142,658 al 31 de diciembre de 2021 y $93,026 al 31 de diciembre de 2020) correspondiente a registro de contrato de arrendamiento de oficinas, en cumplimiento con la NIIF 16.

- Impuesto sobre la renta diferido por $140,101 ($193,382 al 31 de diciembre de 2021 y $246,663 al 31 de diciembre de 2020).

- Crédito fiscal por inversión por $1,321,139, el cual corresponde al saldo estimado de utilización de los créditos fiscales de las subsidiarias Generadora Alto Valle, S.A. e Hydro Caisán, S.A. ($1,863,452 al 31 de diciembre de 2021 y $2,296,146 al 31 de diciembre de 2020), el cual se

revisa anualmente en base a las condiciones actuales de mercado, y a la estimación de utilización por parte de la administración.

- Otros activos por $227,497 ($209,800 al 31 de diciembre de 2021 y $251,074 al 31 de diciembre de 2020).

Pasivos

El pasivo circulante al 31 de diciembre de 2022 asciende a un monto de $17,825,952 ($17,244,976 al 31 de diciembre de 2021 y $14,552,569 al 31 de diciembre de 2020), compuesto de cuentas por pagar por $1,675,961 ($3,817,823 al 31 de diciembre de 2021 y $3,325,592 al 31 de diciembre de 2020) principalmente a agentes del mercado, contratistas y suplidores de los proyectos, amortizaciones programadas de bonos por pagar emitidos por la subsidiaria Hydro Caisán por $8,791,215, neto de costos de financiamiento diferidos ($8,791,215 al 31 de diciembre de 2021 y 31 de diciembre de 2020), ingreso diferido por crédito fiscal en inversión por $2,648,365 ($1,825,438 al 31 de diciembre de 2021 y $740,228 al 31 de diciembre de 2020), impuesto sobre la renta por pagar por $2,384,922 ($1,255,449 al 31 de diciembre de 2021 y $161,261 al 31 de diciembre de 2020), porción corriente de obligación por arrendamiento por $32,604 ($32,604 al 31 de diciembre de 2021 y $38,323 al 31 de diciembre de 2020), y otros pasivos por $1,534,472 ($1,522,447 al 31 de diciembre de 2021 y $1,495,950 al 31 de diciembre de 2020).

Con fecha 2 de febrero de 2022, dando cumplimiento a lo ordenado mediante Auto emitido por el Juzgado Segundo de Circuito de Coclé, Ramo Civil, Hydro Caisán, S.A. realizó el pago de la cuenta por pagar a contratista que mantenía por la suma de $1,500,000 mediante la emisión de un Certificado de Depósito Judicial emitido por el Banco Nacional de Panamá a favor de dicho Juzgado (Ver nota 25 de los estados financieros auditados que acompañan a este informe anual).

El Pasivo no circulante el cual cerró el periodo en $149,433,194 ($158,794,106 al 31 de diciembre de 2021 y $167,960,443 al 31 de diciembre de 2020), está compuesto de bonos por pagar emitidos por la subsidiaria Hydro Caisán por $147,824,500, neto de costos de financiamiento diferidos ($156,615,714 al 31 de diciembre de 2021 y $165,419,839 al 31 de diciembre de 2020), ingreso diferido por crédito fiscal en inversión por $1,321,139 ($1,863,452 al 31 de diciembre de 2021 y $2,296,146 al 31 de diciembre de 2020), obligación por arrendamiento por $69,294 ($110,054 al 31 de diciembre de 2021 y $59,887 al 31 de diciembre de 2020) y otros pasivos por $218,261 ($204,886 al 31 de diciembre de 2021 y $184,571 al 31 de diciembre de 2020).

Bonos 2020

Con fecha efectiva 5 de octubre de 2020, la subsidiaria Hydro Caisán ejerció la opción de redimir anticipadamente sin penalidad la totalidad de los bonos corporativos emitidos y en circulación por $90,000,000 y $130,000,000 con el producto de una nueva emisión de bonos corporativos por un total de $180,000,000 (los “Bonos 2020”).

Los Bonos 2020 están respaldados por fianza solidaria de PPH, Generadora Pedregalito, S.A., Generadora Río Chico, S.A, Generadora Alto Valle, S.A. y PPH Financing Services, S.A. y por un fideicomiso de garantía.

Dicha emisión fue aprobada mediante Resolución No. SMV-421-20 de 21 de septiembre de 2020 por la Superintendencia de Mercado de Valores.

La emisión está respaldada por el fideicomiso de garantía que respaldaba las emisiones anteriores y cuyo fiduciario es BG Trust, Inc., al cual han sido y serán cedidos, según aplique, la totalidad de los activos correspondientes a bienes muebles e inmuebles, hipoteca sobre la concesión, todos los contratos, cesión de flujos, cuentas por cobrar, depósitos bancarios, cartas de crédito de garantía, y seguros de operación de Hydro Caisán, S.A., Generadora Pedregalito, S.A., Generadora Río Chico, S.A. y Generadora Alto Valle, S.A. (las Compañías de los Proyectos).

Hydro Caisán, S.A. y sus garantes se obligan a cumplir con todos los aspectos ambientales, técnicos y comerciales requeridos para la operación de las centrales hidroeléctricas, a restricciones sobre la venta y endeudamiento no permitido sobre sus activos, y al cumplimiento de ciertas razones financieras de acuerdo a lo establecido en el prospecto.

Dentro de los principales términos y condiciones de los Bonos 2020 se encuentran: a) plazo de diez años; b) amortizaciones trimestrales fijas a capital por $1,750,000 e intereses a una tasa fija de 5.875%; c) barrido de caja anual obligatorio por $2,000,000, pagadero parcial o totalmente en cualquier fecha de pago de interés, acumulable en caso de no contar con el flujo suficiente para el pago del mismo, y opcional en caso de suscribir nuevos contratos de energía que resulten en una Razón de Cobertura de Servicio de Deuda mayor a 1.50x; d) Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda de tres meses de pago de capital (exceptuando el barrido de caja) e intereses.

Adicionalmente, Hydro Caisán se comprometió a causar que PPH y las demás Compañías de los Proyectos mantengan y cumplan de manera consolidada con una Razón de Cobertura de Servicio de Deuda mayor a 1.25x para los últimos doce (12) meses como requisito financiero y como condición para pagos restringidos.

Los bonos fueron emitidos en su totalidad a través de la Bolsa de Valores de Panamá y 100% suscritos por un sindicado de bancos liderado por Banco General, S. A. Banco General, S. A. actúa como agente de pago, registro y transferencia de la emisión.

La totalidad de los términos y condiciones de los Bonos 2020 se encuentran en la página web de la Superintendencia del Mercado de Valores, Bolsa Latinoamericana de Valores y página web de la Compañía (www.panamapower.net).

Con fecha efectiva 30 de septiembre de 2022, Hydro Caisán realizó, en adición a la amortización a capital trimestral por $1,750,000, la amortización correspondiente al barrido de caja anual por $2,000,000. Al 31 de diciembre de 2022, el saldo bruto a capital de los bonos totalizó $158,250,000.

Bonos Iniciales y Nuevos Bonos

La emisión de bonos corporativos por $130,000,000 (los “Bonos Iniciales”) fue aprobada por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá mediante Resolución SMV No.52-12 de 16 de febrero de 2012, y modificada mediante las Resoluciones No.449-14 de 22 de septiembre de 2014, No.SMV-409-17 del 28 de julio de 2017, y No.SMV-412-20 de 15 de septiembre de 2020.

La emisión de bonos corporativos por $90,000,000 (los “Nuevos Bonos”) fue aprobada por la Superintendencia del Mercado de Valores mediante Resolución No.450-14 de 22 de septiembre de 2014 y modificada mediante las Resoluciones No.SMV-408-17 de 28 de julio de 2017, y No.SMV-413-20 de 15 de septiembre de 2020.

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

El 5 de octubre de 2020 Hydro Caisán repagó anticipadamente y sin penalidad con el producto de los Bonos 2020 el saldo de ambas emisiones, el cual totalizaba $183,500,000 a la fecha de cancelación. El pago de intereses de ambas emisiones era trimestral, con un cupón de 6.50% y amortizaciones a capital voluntarias con el producto de flujos operativos.

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

Banco General, S. A. actuó como Agente de Pago, Registro y Transferencia de los Bonos Iniciales y de los Nuevos Bonos.

Todas las razones financieras antes citadas se evalúan con base a los estados financieros consolidados de PPH y Subsidiarias.

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

Análisis de Covenants Financieros

	PPH & Subsidiarias	**31/3/22**	**30/6/22**	**30/9/22**	**31/12/22**
	Utilidad / Pérdida Neta	-$5,643,245	$6,869,973	$6,848,811	$5,587,382
+	Impuesto sobre la renta	$0	$753,843	$2,248,183	$2,340,962
+	Costos financieros, neto	$2,509,967	$2,530,545	$2,510,773	$2,448,188
+	Depreciación	$2,956,547	$2,976,040	$2,974,046	$2,975,000
-	Ingreso por crédito fiscal	$0	$1,528,347	$401,850	$0
	EBITDA	-$176,731	$11,602,054	$14,179,963	$13,351,532
	EBITDA últimos 12 meses	**$28,238,056**	**$34,184,524**	**$36,280,916**	**$38,956,818**
	Gasto de intereses	$2,455,101	$2,452,221	$2,456,481	$2,402,825
	Amortizaciones programadas	$1,750,000	$1,750,000	$1,750,000	$1,750,000
	Barrido de caja	$0	$0	$2,000,000	$0
	Servicio de la Deuda últimos 12 meses	**$19,216,227**	**$19,076,414**	**$20,939,245**	**$18,766,628**

Covenant Financiero	**Requerido**	**31/3/22**	**30/6/22**	**30/9/22**	**31/12/22**
Cobertura de Servicio de Deuda	> 1.25x	1.47x	1.79x	1.73x	2.08x

Patrimonio

El Patrimonio de PPH al 31 de diciembre de 2022 es de $154,381,118. Al 31 de diciembre de 2021 y 31 de diciembre de 2020 el Patrimonio totalizó $151,992,995 y $156,008,464, respectivamente.

D. Análisis de Perspectivas

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

Aunque PPH cuenta con un alto nivel de contratos con precios fijos para su energía, un porcentaje significativo de su producción estimada anual está sujeto a los precios en el mercado ocasional. Los precios en el mercado ocasional son impactados por diferentes variables entre ellas los precios del petróleo, carbón y gas natural, el comportamiento y manejo de los embalses de las principales hidroeléctricas del país, la producción de plantas de generación existentes, la entrada de nuevas fuentes de generación, limitaciones con respecto al sistema nacional de transmisión y la demanda de energía en el país.

PPH sigue evaluando oportunidades para: (i) diversificar su portafolio de activos con el objetivo de mitigar los impactos de baja hidrología en años secos y (ii) optimizar su nivel de contratación de energía para el futuro.

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

A. Identidad, funciones y otra información relacionada.

1. Directores Principales y Dignatarios, Ejecutivos y Administradores.

Al 31 de diciembre de 2022 los Directores Principales y Dignatarios de PPH son los siguientes:

Patrick P. Kelly – Director y Presidente

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

El Sr. Kelly es el Presidente Ejecutivo de PPH.

Guillermo O. Chapman III – Director, Vicepresidente y Tesorero

El Sr. Chapman obtuvo su título en Economía (B.A.) de Tufts University, y posee una Maestría en Administración de Empresas (M.B.A.) de Southern Methodist University. Es Director y Tesorero de todas las subsidiarias de PPH, Director de Empresa General de Seguros, S.A., Profuturo – Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantía, S.A., Petróleos Delta, S.A., Corporación La Prensa, S.A. y Vicepresidente Ejecutivo de Empresa General de Capital S.A.

Juan Ramón Brenes – Director y Secretario

El Sr. Brenes obtuvo su título de Bachelor of Science en Ingeniería Mecánica de la Universidad de Lowell, Massachusetts y su Maestría en Economía Empresarial en INCAE. Es Director y Secretario de todas las subsidiarias de PPH, Director de MHC Holdings, Ltd., Banco General, S.A., Caldera Energy Corp., Electrogeneradora del Istmo, S.A. y Melones Oil Terminal, Inc. Ocupó el cargo de Vicepresidente de Finanzas de Multi Holding Corporation desde el 2000 al 2004, y diversas posiciones ejecutivas en Banco Comercial de Panamá, S.A. desde 1991 al 2000.

Andrea Liberman – Directora

La Sra. Liberman obtuvo su título de Bachelor of Science y Administración de Negocios en American University y posee una Maestría en Administración de Empresas (M.B.A.) con énfasis en Finanzas de Adelphi University, New York. Adicionalmente, la Sra. Liberman es graduada en Gemología en el Gemological Institute of America. Ocupó cargos en Merrill Lynch, Panamá, relacionados con todo el manejo y soporte a clientes privados, y posteriormente se desempeñó en el área de la Gemología siendo asociada en ventas en Lockes Diamonds, New York y ejerciendo otras funciones en el Gemological Institute of America, New York.

Barbara Hemmerle Gollust – Directora

La Sra. Gollust obtuvo su título en Economía (B.A.) de la Universidad de Ginebra en Suiza, y posee una Maestría en Administración de Negocios (M.B.A.) con énfasis en Finanzas de la misma universidad, y una Maestría en Economía de Hautes Etudes Commerciales en Lausanne, Suiza.

Actualmente labora en Wyandanch LP, New York, portafolio de inversiones multi estrategia. Involucrada en el área de inversiones. Laboró desde 1999 hasta 2002, en PSAM, New York, como Directora y Jefe del Departamento Internacional de Arbitraje de Riesgos. Laboró desde 1986 hasta 1992 en Wareheim Schroder, New York, en diferentes capacidades incluyendo Jefe de Arbitraje de Riesgo Internacional involucrada con el riesgo y fusiones internacionales, adquisiciones y privatizaciones; Analista / Primer Vice-Presidente involucrada con el análisis, carteras de cobertura de acciones y bonos, fusiones, reestructuraciones, temas financieros, entre otros.

Jack Btesh Abadi – Director

El Sr. Btesh obtuvo su título de Ingeniero Civil de Tufts University, Massachusetts. Socio fundador de Noritex, S.A. desde 1981 cuyas funciones incluían dirigir las compras y ventas internaciones en diferentes divisiones de la empresa, establecer las políticas de compras de acuerdo a los estándares de calidad internacionales, la logística en origen y de los embarques directos de Asia a los clientes y dirigir y supervisar el desarrollo de productos, marcas propias, mercadeo e investigación de tendencias, actualización de líneas de productos y llevar a cabo la negociación directa con proveedores, entre otros. Á partir de 2018 se dedica a manejar la oficina de la familia, bienes raíces, y otras inversiones. Actualmente funge también como Director de Financiera Isthmus Capital.

Jaime Alemán Healy – Director

El Sr. Alemán obtuvo su Licenciatura en Economía en la Universidad de Notre Dame, Indiana (1975), y su título de Juris Doctor (J.D.) en la Universidad de Duke, en Carolina del Norte (1978). Es Socio Fundador de la firma de abogados Alemán, Cordero, Galindo & Lee, fue Asesor Legal en el Banco Interamericano de Desarrollo en Washington en el período 1978-1981, fungió como Ministro de Gobierno y Justicia de la República durante el año 1988 y Embajador de Panamá en los Estados Unidos en el período 2009-2011. Es miembro del Colegio Nacional de Abogados, de la Asociación de Abogados de Estados Unidos y de la Asociación Fiscal Internacional.

Juan Carlos Serrano V. – Director

El Sr. Serrano obtuvo su título de Economista en Administración de Negocios en Barry University, Estados Unidos. Es Franquiciado de Kentucky Fried Chicken en Ecuador y Venezuela, además de ser el Funcionario Ejecutivo Principal del Ecuador, desde 1990. En la actualidad es el Presidente del Grupo KFC, (Gus, Tropi Burger, American Deli, El Español, Menestras del Negro, Baskin Robbins, Cinnabon, Cajun, Juan Valdez, China Wok), Director del Restaurant Marketing Fund de KFC de Sur América, Centro América y Caribe, Presidente de la asociación de Franquiciados de KFC de Sur América, Centro América y el Caribe de KFC, y Director del Hospital Metropolitano en Quito, Ecuador.
Ex Director en un *Advisory Counsil* mundial para la empresa multinacional YUM dueña de las marcas de KFC, Pizza Hut, Taco Bell durante los años 1999 al 2001. Anterior a su vinculación al Grupo KFC, fue propietario en Estados Unidos (1983 a 1990) de una empresa distribuidora para todos los Estados Unidos de un diseñador francés llamado Georges Barhel.

Rogelio G. Miró – Director

El Sr. Miró obtuvo su título en Administración de Empresas de la Universidad de Notre Dame, Indiana (1989), y su Maestría en Contabilidad de la Universidad de Miami (1990). Además posee el título de Certified Public Accountant en el estado de Indiana, Estados Unidos. Es Gerente de Operaciones de Metales S.A. desde 1990, Fundador y Presidente de Tubotec, S.A., Fundador y Gerente de Zinc & Carriolas, S.A., y Director de Banco Panamá S.A.

William Kelly – Director

El Sr. Kelly obtuvo una Licenciatura en Historia y Ciencia Política de la Universidad de Pittsburgh en los Estados Unidos y una Maestría en Administración de Negocios de la Universidad de Fairleigh Dickinson en los Estados Unidos. Es socio fundador de Eaton Energy Partners Limited, empresa con base en Londres, involucrada en el desarrollo de proyectos de fuentes de energía renovables. Fue Presidente Ejecutivo (Chief Executive Officer) de Rolls-Royce Power Ventures de 1994 a 2002, basado en Londres, Inglaterra. Fue Presidente de Enserch Development Company, de 1987 a 1994, basado en New Jersey, Estados Unidos. Actualmente, el señor Kelly participa como director de las juntas directivas de Hamill Manufacturing Company y Eaton Energy Partners Limited.

2. Ejecutivos Principales

A continuación se listan los principales Ejecutivos de sus subsidiarias, ya que PPH no cuenta con ejecutivos o administradores propios. Adicionalmente, PPH suscribió el 6 de junio de 2008 un contrato de administración con una empresa administrada y controlada por su Presidente Patrick Kelly y Emanuel González-Revilla L., fundadores de PPH, la cual es responsable del manejo operativo y financiero del grupo.

Marlene Cardoze – Directora de Finanzas y Administración

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

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

- Gestión de nuevos proyectos
- Supervisión de las áreas financieras, contable, administrativa y de recursos humanos del grupo
- Supervisión del cumplimiento de obligaciones ambientales y de la relación con las comunidades Relación con los accionistas
- Apoderada y responsable del cumplimiento de informes aplicables a empresas y emisiones públicas

Mario Elías Herrera – Director de Operaciones

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

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

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

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

3. Asesores Legales.

Los asesores legales de PPH son:

- Arias, Fábrega y Fábrega, con oficinas en el PH ARIFA, Boulevard Oeste, Santa María Business District, Ciudad de Panamá, Teléfono 205-7000, Fax 205-7001, atención: Estif Aparicio.

- Alemán, Cordero, Galindo & Lee, con oficinas en Humboldt Tower, Calle 53 Este, Urb. Marbella, Teléfono 269-2620, Fax: 264-3257, atención: Rafael Marquínez.

- Licenciado Roberto Meana Meléndez, con oficina en Urbanización Louis Martinz, Calle 8ª, Casa No. 23, Teléfono: 6613-6700.

4. Auditores.

Los auditores de PPH son, PriceWaterhouseCoopers, con oficinas en Torre PwC, Calle 58E y Ricardo Arango, Ciudad de Panamá. Tel. 206-9200, atención: Víctor Delgado.

B. Compensación

PPH no realizó pagos a sus directores durante el 2022, PPH no mantiene planes de opción de acciones para sus directores ni colaboradores.

C. Prácticas de la Directiva

Los negocios de PPH son administrados y dirigidos por la Junta Directiva, la misma está integrada por diez directores principales, y tres directores suplentes. Las vacantes que ocurran en la Junta Directiva podrán ser llenadas por acuerdo de la mayoría del resto de los miembros de la misma, por un plazo igual al remanente del Director saliente. Los Directores serán elegidos por la Asamblea General Ordinaria de Accionistas por períodos de tres (3) años, pero continuarán desempeñando sus cargos hasta que sus sucesores sean elegidos y asuman sus cargos. Los Directores podrán ser reelegidos indefinidamente. Los Directores no reciben compensación especial alguna a la terminación de su cargo.

D. Empleados

PPH y Subsidiarias cuentan con un total de 61 colaboradores.

E. Propiedad Accionaria

El cuadro a continuación incluye información global sobre las acciones comunes propiedad o representadas por los directores, dignatarios, ejecutivos, administradores y otros empleados de PPH al 31 de diciembre de 2022:

Grupo de Empleados	Número de acciones	% del total	Número de accionistas	% del Número de accionistas
Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores	9,024,277	54%	13	7%

IV. ACCIONISTAS

A la fecha de este reporte, los Directores de PPH, en conjunto representan el 54% de las acciones comunes emitidas y en circulación.

Grupo de Acciones	Número de acciones	% del total	Número de accionistas	% Número de accionistas
1 - 25,000	644,655	4%	85	50%
25,001 - 50,000	1,071,621	6%	28	16%
50,001 - 100,000	1,487,965	9%	20	12%
Más de 100,000	13,370,770	81%	38	22%
Total	**16,575,011**	**100%**	**171**	**100%**

PPH no es propiedad, directa o indirectamente, de otra persona natural o jurídica. No existe arreglo alguno que pueda en fecha subsecuente resultar en un cambio de control accionario de PPH.

V. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES

Las transacciones con partes relacionadas al 31 de diciembre de 2022 son las siguientes:

Transacciones con partes relacionadas		**2022**	**2021**
Gastos de honorarios profesionales	$	1,278,900	959,176

VI. TRATAMIENTO FISCAL

No se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas, provenientes de la enajenación de las Acciones Comunes para los efectos del impuesto sobre la renta, del impuesto de dividendos, ni del impuesto complementario, siempre y cuando las Acciones Comunes estén registradas en la Superintendencia del Mercado de Valores y dicha enajenación se dé a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

Si las Acciones Comunes no son vendidas a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado, de conformidad con la Ley Número 18 del 19 de junio del 2006, (i) el vendedor estará sujeto al impuesto sobre la renta en Panamá sobre las ganancias de capital realizadas en la venta de las Acciones Comunes, calculado a una tasa fija de diez por ciento (10%), (ii) el comprador estará obligado a retenerle al vendedor una cantidad igual al cinco por ciento (5%) del valor total de la enajenación, como un adelanto respecto del impuesto sobre la renta sobre las ganancias de capital pagadero por el vendedor, y el comprador tendrá que entregar a las autoridades fiscales la cantidad retenida dentro de diez (10) días posteriores a la fecha de retención, (iii) el vendedor tendrá lo opción de considerar la cantidad retenida por el comprador como pago total de la obligación del vendedor de pagar el impuesto sobre la renta respecto de ganancias de capital, y (iv) si la cantidad retenida por el comprador fuere mayor que la cantidad del impuesto sobre la renta respecto de ganancias de capital pagadero por el vendedor, el vendedor tendrá derecho de recuperar la cantidad en exceso como un crédito fiscal, mediante la presentación de una declaración jurada de impuesto sobre la renta ante las autoridades fiscales.

Los dividendos que se paguen a los tenedores de las Acciones Comunes causarán un impuesto de dividendos del diez por ciento (10%), el cual será retenido en la fuente por PPH. Los tenedores no tendrán que reconocer dichos dividendos como renta gravable para efectos del impuesto sobre la renta.

Debido a que las acciones han sido registradas en la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, las Acciones Comunes no están sujetas al impuesto de timbre, ni tampoco lo estarán los contratos ni otros documentos relacionados en cualquier forma con ellas o con su emisión, su suscripción, su venta, su pago, su traspaso, su canje o su redención. No hay impuestos de venta, transferencia o herencia aplicables a la venta o enajenación de las Acciones Comunes.

PPH es una compañía tenedora de acciones, por lo que sus ingresos provienen principalmente de dividendos de sus subsidiarias operativas. En consecuencia, en la medida que los dividendos que PPH distribuye a sus accionistas corresponden a dividendos recibidos de su subsidiaria, aquellos están

exentos del pago de impuesto de dividendos o de retenciones en la República de Panamá. Las actividades de PPH no generan impuesto sobre la renta o de dividendos en las Islas Vírgenes Británicas.

VII. ESTRUCTURA DE CAPITALIZACION

A. Resumen de la Estructura de Capitalización.

1. Acciones y Títulos de Participación

TIPO DE VALOR Y CLASE	CANTIDAD DE VALORES EMITIDOS Y EN CIRCULACION	LISTADO BURSÁTIL	CAPITALIZACIÓN DE MERCADO
Acciones Comunes	16,575,011	PPHO	$98,621,315*

**A 31 de diciembre de 2022.*

2. Títulos de Deuda

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

B. Descripción y Derechos de los Títulos

1. Capital Accionario

Acciones Comunes

PPH celebró una Junta de Accionistas el 17 de noviembre de 2009, en la cual se aprobó el aumento del capital autorizado en un 50%. Mediante Escritura Pública No. 871 del 13 de enero de 2010 se autorizó el aumento del número total de acciones comunes autorizadas de 12,500,000 a 18,750,000 acciones con un valor nominal de $1 cada una.

En el mes de enero de 2010 se ofreció a la base de accionistas existente el incrementar su participación pro-rata en PPH sobre la base de 6,000,000 de nuevas acciones las cuales fueron totalmente suscritas.

El 23 de abril de 2013, la Junta Directiva de PPH, aprobó una nueva emisión de acciones comunes por un monto de hasta veinticinco millones de dólares ($25,000,000) a un precio de doce dólares por acción común ($12), ofrecida en el mes de mayo de 2013 exclusivamente a los accionistas registrados al 2 de mayo de 2013. Esta acción corporativa fue anunciada en la Asamblea General Ordinaria de Accionistas celebrada el mismo día. PPH completó exitosamente la suscripción y emisión de estas acciones comunes.

Los accionistas de PPH, en su Asamblea General Ordinaria de Accionistas del 23 de abril de 2013, aprobaron un aumento en el capital social autorizado de 22,500,000 acciones autorizadas a 30,000,000 acciones autorizadas, y en el número de acciones comunes autorizadas de 18,750,000 acciones autorizadas a 26,250,000 acciones autorizadas, efectivo una vez registrados los cambios al *Memorandum of Association*. Esta enmienda fue debidamente registrada.

A la fecha de emisión de estos estados financieros PPH tiene emitidas un total de 16,575,011 (2021 y 2020: 16,575,011) acciones, las cuales se encuentran, totalmente pagadas.

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

Los tenedores de las acciones comunes tendrán derecho a recibir dividendos, de tiempo en tiempo, cuando éstos sean declarados y pagados por la Junta Directiva de PPH de fondos legalmente disponibles para ello.

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

Las acciones comunes de PPH fueron listadas en la Bolsa de Valores de Panamá (hoy, Bolsa Latinoamericana de Valores) el 11 de noviembre del 2011.

Acciones Preferidas

PPH celebró una Junta de Accionistas el 17 de noviembre de 2009, en la cual se aprobó el aumento del capital autorizado en un 50%. Mediante Escritura Pública No. 871 del 13 de enero de 2010 se autorizó el aumento del número total de acciones preferidas autorizadas a 3,750,000 acciones sin valor nominal. Al 31 de diciembre de 2022 PPH había emitido 3,597,000 (2021 y 2020: 3,597,000) acciones preferidas.

Las acciones preferidas no tienen derecho a recibir dividendos anuales, excepto por un dividendo nominativo no acumulativo de $1.00 el cual podrá ser distribuido a la clase como grupo. Las acciones preferidas, sin embargo, sí tendrán derecho a participar en las distribuciones que se hagan en el momento de la liquidación o disolución de PPH, una vez los tenedores de las acciones comunes hubiesen recibido el equivalente de sus contribuciones de capital.

Cada acción preferida ofrece a su tenedor el derecho a un voto en las Asambleas de Accionistas. Las acciones preferidas fueron diseñadas para mantener cierto control sobre las decisiones trascendentales de PPH.
Las acciones preferidas serán convertidas en acciones comunes a razón de una acción común por cada acción preferida, dentro de los treinta (30) días siguientes a la fecha en que la Junta Directiva determine que los tenedores de acciones comunes han recibido una suma igual a las contribuciones que se hubiesen comprometido a hacer en el contrato de suscripción (menos cualquier reducción posterior acordada de dichas contribuciones) como aportes de capital original por sus acciones comunes, bien sean mediante distribución de dividendos, mediante la recompra de sus acciones comunes por parte de PPH, mediante pagos en liquidación o mediante otra forma. No obstante lo anterior, los tenedores de las acciones preferidas al momento de la conversión retendrán, cada uno, una acción preferida.

2. Títulos de Participación

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

3. Títulos de Deuda

Al 31 de diciembre de 2022, PPH no tiene títulos de deuda emitidos.

La Subsidiaria Hydro Caisán, S.A. completó el registro de una emisión de bonos corporativos por $180,000,000 ante la Superintendencia del Mercado de Valores mediante Resolución SMV-421-20 de 21 de septiembre de 2020, (los “Bonos 2020”).

Dentro de los principales términos y condiciones de los Bonos 2020 se encuentran: a) plazo de diez años; b) amortizaciones trimestrales fijas a capital por $1,750,000 e intereses a una tasa fija de 5.875%; c) barrido de caja anual obligatorio por $2,000,000, pagadero parcial o totalmente en cualquier fecha de pago de interés, acumulable en caso de no contar con el flujo suficiente para el pago del mismo, y opcional en caso de suscribir nuevos contratos de energía que resulten en una Razón de Cobertura de Servicio de Deuda mayor a 1.50x; d) Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda de tres meses de pago de capital (exceptuando el barrido de caja) e intereses.

La totalidad de los términos y condiciones de los Bonos 2020 se encuentran en la página web de la Superintendencia del Mercado de Valores, Bolsa Latinoamericana de Valores y pagina web de la Compañía (www.panamapower.net).

Al 31 de diciembre de 2022, el saldo a capital de los bonos totalizó $158,250,000. Para mayor información referirse a la Nota 16 de los estados financieros que acompañan este informe.

B. Información del Mercado

PPH completó el 11 de noviembre de 2011 el proceso de registro de sus acciones comunes en el mercado secundario de la Bolsa de Valores de Panamá (hoy, Bolsa Latinoamericana de Valores), dichas acciones se encuentran disponibles para negociación desde la fecha antes mencionada bajo el nemotécnico PPHO.

II PARTE
RESUMEN FINANCIERO

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA ($)	$	2022	2021	2020	2019
Ventas o Ingresos Totales		59,178,741	43,663,608	37,981,115	39,817,348
Margen Operativo		0.69	0.70	0.73	0.58
Costos de Energía		10,410,422	5,795,245	3,889,612	9,594,836
Gastos Operativos y Administrativos		7,881,304	7,148,315	6,394,698	6,996,499
Acciones Emitidas y en Circulación		16,575,011	16,575,011	16,575,011	16,575,011
Pérdida (utilidad) por Acción		0.82	0.31	0.06	(0.2)
Depreciación y Amortización		11,881,633	11,878,451	11,919,821	11,926,840
Utilidad Operativa		29,005,382	18,841,597	15,776,984	11,299,173
Gastos Financieros, neto		9,999,473	10,610,931	13,224,572	13,567,084
Utilidad (Pérdida) del Periodo		13,662,921	5,135,536	999,093	(2,512,184)

BALANCE GENERAL ($)	$	2022	2021	2020	2019
Activo Circulante		27,656,127	23,585,133	20,408,906	13,805,653
Activos Totales		321,640,264	328,032,077	338,521,476	347,610,571
Pasivo Circulante		17,825,952	17,244,976	14,552,569	5,375,468
Deuda a Largo Plazo		149,433,194	158,794,106	167,960,443	187,163,130
Obligaciones en valores, neto		156,615,715	165,406,929	174,211,054	182,167,518
Deuda Total		157,374,128	165,406,929	174,211,054	182,167,518
Pasivos Totales		167,259,146	176,039,082	182,513,012	192,538,598
Acciones Preferidas		5,000	5,000	5,000	5,000
Capital Pagado		150,199,964	161,139,472	170,255,728	170,255,728
Utilidad (Déficit Acumulado)		5,861,379	(7,801,542)	(13,079,990)	(14,079,083)
Patrimonio Total		154,381,118	151,992,995	156,008,464	155,071,973
Precio por Acción*		5.95	5.20	4.50	5.00
Devolución parcial del excedente en valor de suscripción de acciones comunes		10,939,508	9,116,256	0	0

RAZONES FINANCIERAS:		2022	2021	2020	2019
Total de Activos / Total de Pasivos	x	1.92	1.86	1.85	1.81
Total de Pasivos / Total de Activos	x	0.52	0.54	0.54	0.55
Distribución / Acciones Comunes Emitidas y en Circulación	$	0.66	0.55	0.00	0.00
Pasivos Totales / Patrimonio	x	1.08	1.16	1.17	1.24
Deuda Total / Patrimonio	x	1.02	1.09	1.12	1.17
Capital de Trabajo= Activo Circulante - Pasivo Circulante	$	9,830,175	6,340,157	5,856,337	8,430,185
Razón Corriente = Activo Circulante / Pasivos Circulante	x	1.55	1.37	1.40	2.57
Utilidad Operativa / Gastos financieros	x	2.90	1.78	1.19	0.83
Utilidad (Pérdida) Neta / Activos Totales	x	0.04	0.02	0.00	(0.01)
Utilidad (Pérdida) Neta / Capital Pagado	x	0.09	0.03	0.01	(0.01)
Utilidad (Pérdida) del Período / Patrimonio Total	x	0.09	0.03	0.01	(0.02)

*Fuente: Bolsa Latinoamericana de Valores

III PARTE
ESTADOS FINANCIEROS

Se anexan Estados Financieros al 31/12/22, auditados por PriceWaterhouseCoopers.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Informe y Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2022

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

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Índice para los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2022

	Páginas
Informe de los Auditores Independientes	1 - 7
Estados Financieros Consolidados:	
Estado Consolidado de Situación Financiera	8
Estado Consolidado de Resultado Integral	9
Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio	10
Estado Consolidado de Flujos de Efectivo	11
Notas a los Estados Financieros Consolidados	12 - 55

Informe de los Auditores Independientes

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

Informe sobre la auditoría de los estados financieros consolidados

Nuestra opinión

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados presentan razonablemente, en todos sus aspectos materiales la situación financiera consolidada de Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias (el "Grupo") al 31 de diciembre de 2022, así como su desempeño financiero consolidado y sus flujos de efectivo consolidados por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Lo que hemos auditado

Los estados financieros consolidados del Grupo comprenden:

- el estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2022;
- el estado consolidado de resultado integral por el año terminado en esa fecha;
- el estado consolidado de cambios en el patrimonio por el año terminado en esa fecha;
- el estado consolidado de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha; y
- las notas a los estados financieros consolidados, que incluyen políticas contables significativas y otra información explicativa.

Base para la opinión

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

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

Independencia

Somos independientes del Grupo de conformidad con el Código Internacional de Ética para Profesionales de la Contabilidad (incluidas las Normas Internacionales de Independencia) emitido por el Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores (Código de Ética del IESBA) y los requerimientos del código de ética profesional para los contadores públicos autorizados que son relevantes para nuestra auditoría de los estados financieros consolidados en la República de Panamá. Hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con el Código de Ética del IESBA y los requerimientos de ética de la República de Panamá.

Asuntos claves de auditoría

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

Asuntos clave

Valuación de la plusvalía	**Forma en la cual nuestra auditoría abordó el asunto**
La estimación de la valuación de la plusvalía es considerada un asunto importante de auditoría ya que requiere de la aplicación de juicios y el uso de supuestos por parte de la Administración del Grupo. Al 31 de diciembre de 2022, el monto de la plusvalía es de B/.7,033,750. Las proyecciones utilizadas en el proceso de evaluación de la plusvalía del Grupo se ven afectados directamente por los cambios cíclicos del clima, así también como los cambios en el precio del mercado. Véase Nota 11 de Plusvalía.	Nuestros procedimientos de auditoría son: • Entendimiento, evaluación y prueba del proceso seguido por la Administración del Grupo para la valuación de la plusvalía. • Involucramos a nuestro experto en modelos matemáticos, para recalcular las tasas de descuento utilizadas en el modelo de la Administración. Adicionalmente, el experto participara en la evaluación de la metodología de valuación utilizada en el modelo de valor en uso, incluyendo el tratamiento de los supuestos de inversión de capital, capital de trabajo y el cálculo del valor presente neto. • Probamos la determinación por parte de la Administración de las unidades generadoras de efectivo basadas en nuestra comprensión de la naturaleza de las unidades de negocio. Comparamos esto con el reporte interno del Grupo para evaluar cómo se monitorean y reportan los ingresos. • Obtuvimos los modelos del valor en uso del Grupo y comparamos los valores contra el presupuesto del período 2022 y las proyecciones de los años subsiguientes.

Valuación de la plusvalía

Forma en la cual nuestra auditoría abordó el asunto

- Probamos los supuestos claves de los modelos de valor en uso, incluyendo las proyecciones de ingresos, costos, gastos, inversiones de capital, tasas de descuento y tasas de crecimiento. Probamos esta información corroborando los principales supuestos basados en los informes de la industria tales como: tasas de crecimiento de la industria, pronósticos de demanda y pronósticos hidrológicos. Para los supuestos que no están relacionados con la industria, se corroboró el supuesto con la información histórica disponible y con la información financiera de compañías similares.

- Probamos la exactitud de las proyecciones de años anteriores del Grupo para evaluar las previsiones incluidas en dichos modelos. Aplicamos un mayor escepticismo al período actual en áreas donde no se lograron cumplir las estimaciones esperadas y/o donde la incertidumbre futura es mayor.

- Verificamos las divulgaciones del Grupo de los datos cuantitativos y consideraciones cualitativas en relación con la valoración de la plusvalía.

Asuntos clave

Recuperación del crédito fiscal por inversión	Forma en la cual nuestra auditoría abordó el asunto
La estimación de la recuperación del crédito fiscal por inversión es considerada un asunto importante de auditoría ya que requiere de la aplicación de juicios y el uso de supuestos por parte de la Administración del Grupo. Al 31 de diciembre de 2022, el monto del crédito fiscal por inversión es de B/.3,969,504.	Nuestros procedimientos de auditoría son: • Entendimiento, evaluación y prueba del proceso seguido por la Administración del Grupo para registrar el crédito fiscal por inversión. • Probamos la razonabilidad de las proyecciones utilizadas en la evaluación de la recuperabilidad del crédito fiscal por inversión, los cuales se basaron en el mismo pronóstico utilizado en el modelo de valoración de la plusvalía y, por tanto, fue evaluado en conjunto con los procedimientos descritos para la valuación de la plusvalía. • Obtuvimos las resoluciones emitidas por la Dirección General de Ingresos relacionadas al crédito fiscal por inversión. • Verificamos las divulgaciones en los estados financieros consolidados con relación al crédito fiscal por inversión.

Otra información

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

- Obtenemos un entendimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno del Grupo.

- Evaluamos lo apropiado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y las revelaciones relacionadas efectuadas por la gerencia.

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

- Evaluamos la presentación general, la estructura y el contenido de los estados financieros consolidados, incluyendo las revelaciones, y si los estados financieros consolidados representan las transacciones y los hechos subyacentes de un modo que logren una presentación razonable.

- Obtenemos evidencia suficiente y apropiada de auditoría respecto de la información financiera de las entidades o actividades de negocios que conforman el Grupo para expresar una opinión sobre los estados financieros consolidados. Somos responsables de la dirección, supervisión y ejecución de la auditoría del Grupo. Somos los únicos responsables de nuestra opinión de auditoría.

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

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

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

Informe sobre otros requerimientos legales y regulatorios

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:

- Que la dirección, ejecución y supervisión de este trabajo de auditoría se ha realizado físicamente en territorio panameño.
- El socio encargado de la auditoría que ha elaborado este informe de los auditores independientes es Víctor Delgado con número de idoneidad de contador público autorizado No.3146.
- El equipo de trabajo que ha participado en la auditoría a la que se refiere este informe, está conformado por Víctor Delgado, Socio y Vianca Cerrud, Gerente.

PricewaterhouseCoopers
31 de marzo de 2023
Panamá, República de Panamá

Víctor Delgado
CPA 3146

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Situación Financiera
31 de diciembre de 2022
(Cifras en balboas)

	2022	2021
Activos		
Activos circulantes		
Efectivo (Nota 5)	10,955,792	9,167,597
Cuentas por cobrar (Nota 6)	10,480,520	9,794,078
Inventario de repuestos y suministros	2,283,806	1,954,889
Gastos pagados por adelantado (Nota 7)	171,942	189,074
Crédito fiscal por inversión (Nota 25)	2,648,365	1,825,438
Otros activos (Nota 9)	1,115,702	654,057
Total de activos circulantes	27,656,127	23,585,133
Activos no circulantes		
Efectivo restringido (Nota 10)	4,234,822	4,206,485
Cuentas por cobrar (Nota 6)	-	213,118
Propiedad, planta y equipo, neto (Nota 8)	280,225,020	289,872,297
Plusvalía (Nota 11)	7,033,750	7,033,750
Costos de exploración y evaluación (Nota 12)	174,084	173,084
Activos intangibles, neto (Nota 13)	525,826	538,918
Activos por derecho de uso (Nota 14)	101,898	142,658
Impuesto sobre la renta diferido (Nota 25)	140,101	193,382
Crédito fiscal por inversión (Nota 25)	1,321,139	1,863,452
Otros activos (Nota 9)	227,497	209,800
Total de activos no circulantes	293,984,137	304,446,944
Total de activos	321,640,264	328,032,077
Pasivos y Patrimonio		
Pasivos		
Pasivos circulantes		
Cuentas por pagar (Nota 15)	1,675,961	3,817,823
Bonos por pagar, neto (Notas 9 y 16))	8,791,215	8,791,215
Préstamos por pagar (Nota 17)	758,413	-
Ingreso diferido por crédito fiscal en inversión (Nota 25)	2,648,365	1,825,438
Impuesto sobre la renta por pagar (Nota 25)	2,384,922	1,255,449
Obligación por arrendamiento (Nota 14)	32,604	32,604
Otros pasivos (Nota 18)	1,534,472	1,522,447
Total de pasivos circulantes	17,825,952	17,244,976
Pasivos no circulantes		
Bonos por pagar, neto (Notas 9 y 16)	147,824,500	156,615,714
Ingreso diferido por crédito fiscal en inversión (Nota 25)	1,321,139	1,863,452
Obligación por arrendamiento (Nota 14)	69,294	110,054
Otros pasivos (Nota 18)	218,261	204,886
Total de pasivos no circulantes	149,433,194	158,794,106
Total de pasivos	167,259,146	176,039,082
Patrimonio		
Acciones comunes (Nota 19)	16,575,011	16,575,011
Acciones preferidas (Nota 19)	5,000	5,000
Excedente en valor de suscripción de acciones comunes (Nota 19)	133,624,953	144,564,461
Impuesto complementario	(1,685,225)	(1,349,935)
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado)	5,861,379	(7,801,542)
Total de patrimonio	154,381,118	151,992,995
Total de pasivos y patrimonio	321,640,264	328,032,077

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

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Resultado Integral
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022
(Cifras en balboas)

	2022	2021
Ingresos		
Venta de energía (Nota 20)	57,204,243	42,793,727
Total de ingresos	57,204,243	42,793,727
Costo de Energía		
Compras de energía y costos asociados	8,559,953	4,427,043
Cargo de transmisión	1,850,469	1,368,202
Total de costo de energía	10,410,422	5,795,245
Ingresos por crédito fiscal y otros (Notas 6 y 20)	1,974,498	869,881
Gastos Operativos		
Depreciación y amortización (Notas 8, 13, 14 y 22)	11,881,633	11,878,451
Operación y mantenimiento (Nota 22)	2,548,375	2,400,538
Generales y administrativos (Notas 20 y 22)	5,332,929	4,588,379
Pérdida en activos no financieros (Nota 22)	-	20,000
Pérdida en activos financieros (Nota 22)	-	139,398
Total de gastos operativos	19,762,937	19,026,766
Utilidad operativa	29,005,382	18,841,597
Costos Financieros, Neto		
Costos financieros	10,140,045	10,739,963
Ingresos financieros	(140,572)	(129,032)
Total de costos financieros, neto	9,999,473	10,610,931
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	19,005,909	8,230,666
Impuesto sobre la renta (Nota 25)	(5,342,988)	(3,095,130)
Utilidad neta integral	13,662,921	5,135,536
Utilidad neta integral básica por acción (Nota 22)	0.82	0.31

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

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022
(Cifras en balboas)

	Acciones Comunes	Acciones Preferidas	Excedente en Valor de Suscripción de Acciones Comunes	Impuesto Complementario	Déficit Acumulado	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2020	16,575,011	5,000	153,680,717	(1,172,274)	(13,079,990)	156,008,464
Resultado integral						
Utilidad neta	-	-	-	-	5,135,536	5,135,536
Efecto por disolución de entidades					142,912	142,912
Transacciones atribuibles al accionista						
Devolución parcial de excedente del valor de suscripción de accciones comunes	-	-	(9,116,256)	-	-	(9,116,256)
Impuesto Complementario	-	-	-	(177,661)	-	- (177,661)
Saldo al 31 de diciembre de 2021	16,575,011	5,000	144,564,461	(1,349,935)	(7,801,542)	151,992,995
Resultado integral						
Utilidad neta	-	-	-	-	13,662,921	13,662,921
Transacciones atribuibles al accionista						
Devolución parcial de excedente del valor de suscripción de accciones comunes	-	-	(10,939,508)	-	- -	- (10,939,508)
Impuesto Complementario	-	-	-	(335,290)	-	(335,290)
Saldo al 31 de diciembre de 2022	16,575,011	5,000	133,624,953	(1,685,225)	5,861,379	154,381,118

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

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Flujos de Efectivo
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022
(Cifras en balboas)

	2022	2021
Flujos de efectivo de las actividades de operación		
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	19,005,909	8,230,666
Ajustes para conciliar la utilidad antes del impuesto sobre la renta con el efectivo provisto por las actividades de operación:		
Depreciación (Nota 8)	11,835,933	11,837,322
Retiro de activo fijo	105,000	-
Amortización de intangibles (Nota 13)	13,092	13,719
Amortización de derecho de uso (Nota 14)	32,608	27,410
Amortización de costos diferidos de financiamiento	208,786	210,785
Gasto de intereses	9,766,628	10,348,312
Pérdida en activos no financieros	-	20,000
Otros ingresos por crédito fiscal	(1,930,197)	(757,608)
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
Aumento en cuentas por cobrar	(473,324)	(616,516)
Aumento en inventario de repuestos y consumibles	(328,917)	(6,659)
Disminución en gastos pagados por adelantado	4,885,169	468,120
(Aumento) disminución en otros activos	(479,342)	88,309
(Disminución) aumento en cuentas por pagar	(7,113,790)	1,281,734
Aumento en otros pasivos	25,400	46,812
Intereses pagados	(9,775,991)	(10,341,713)
Impuesto sobre la renta pagado	(2,116,783)	(891,774)
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	23,660,181	19,958,919
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		
Adiciones de propiedad, planta y equipo	(2,293,656)	(140,606)
Costo de evaluación y exploración	(1,000)	-
Adquisición de activos por derecho de uso	-	(77,042)
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	(2,294,656)	(217,648)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento		
Producto de préstamo bancario	758,413	-
Abono a nueva emisión de bonos corporativos	(9,000,000)	(9,000,000)
Efectivo restringido	(28,337)	130,811
Costo de financiamiento diferido	-	(14,910)
Pago de obligación por arrendamiento	(32,608)	(13,845)
Impuesto complementario	(335,290)	(177,661)
Devolución parcial de excedente del valor en suscripción de acciones comunes	(10,939,508)	(9,116,256)
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento	(19,577,330)	(18,191,861)
Aumento neto en el efectivo	1,788,195	1,549,410
Efectivo al inicio del año	9,167,597	7,618,187
Efectivo al final del año (Nota 5)	10,955,792	9,167,597
Actividades de financiamiento e inversión que no requirieron de efectivo		
Aumento en activos por derecho de uso (Nota 14)		(36,287)
Aumento en obligación por derecho de uso (Nota 14)		36,287
Pérdida en activos financieros (Nota 22)		139,398
Transacciones entre afiliadas por disolución		3,514
Efecto por disolución de entidades		(142,912)

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

1. Información General

Panama Power Holdings, Inc. (la "Compañía" o "PPH") fue constituida el 4 de abril de 2007 mediante Escritura Pública No.8298 de acuerdo con las leyes de la República de Panamá y continuada según Ley de Sociedades Mercantiles de las Islas Vírgenes Británicas el 3 de marzo de 2011 bajo el No.1575385, según consta en Escritura Pública No.6,697 del 19 de marzo de 2010.

La principal actividad de la Compañía y sus subsidiarias (en adelante el "Grupo") es llevar a cabo el negocio de generación de energía eléctrica, ya sea en forma directa o indirecta mediante la inversión o participación en sociedades que se dediquen a este giro de negocio. Todas las subsidiarias del Grupo se encuentran incorporadas en la República de Panamá.

La oficina principal del Grupo se encuentra ubicada en Paseo Roberto Motta, Costa del Este, Capital Plaza, Piso 12 en la Ciudad de Panamá, República de Panamá.

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

Compañías Subsidiarias	Porcentaje de Participación	Fecha de Adquisición
Generadora Alto Valle, S. A.	100%	27/12/2007
Generadora Pedregalito, S. A.	100%	28/12/2007
Generadora Río Chico, S. A.	100%	28/12/2007
Hydro Caisán, S. A.	100%	30/06/2010
Panama Power Management Services, S. A.	100%	02/03/2012
Pedregalito Solar Power, S. A.	100%	07/07/2014
Río Chico Solar Power, S. A.	100%	07/07/2014
PPH Financing Services, S. A.	100%	17/03/2016

Las subsidiarias Generadora Pedregalito, S. A. (central "Pedregalito 1") y Generadora Río Chico, S. A. (central "Pedregalito 2") iniciaron la generación de energía en abril y octubre de 2011, respectivamente, la subsidiaria Generadora Alto Valle, S. A. (central "Cochea") inició la generación de energía en octubre de 2012 y la subsidiaria Hydro Caisán, S. A. (central "El Alto") en agosto de 2014. La principal actividad de las otras subsidiarias es brindar soporte a las operaciones del Grupo Panama Power Holdings, Inc.

Mediante Escritura Pública No. 2,797 del 28 de julio de 2021, inscrita en el Registro Público de Panamá el 25 de agosto de 2021, se protocolizó Acta de la Asamblea de Accionistas de la sociedad Generadora Río Piedra, S. A., para autorizar la disolución de la sociedad.

Mediante Escritura Pública No.2,798 del 28 de julio de 2021, inscrita en el Registro Público de Panamá el 16 de agosto de 2021, se protocolizó Acta de la Asamblea de Accionistas de la sociedad Multi Magnetic, Inc., para autorizar la disolución de la sociedad.

1. Información General (Continuación)

Mediante Escritura Pública No.2,799 del 28 de julio de 2021, inscrita en el Registro Público de Panamá el 16 de agosto de 2021, se protocolizó Acta de la Asamblea de Accionistas de la sociedad Caldera Power, Inc., para autorizar la disolución de la sociedad.

Mediante Escritura Pública No. 3465 de 8 de septiembre de 2021 se protocolizó el acuerdo de fusión entre las subsidiarias Hydro Caisán, S. A. y G.R.K. Energy Corp., mediante el cual Hydro Caisán, S. A. se mantiene como la entidad absorbente. Esta fusión se da para consolidar las sociedades que forman parte de un mismo proyecto. Derivado de esta fusión, las partes acordaron convertir la totalidad de las acciones de G.R.K. Energy Corp. en 100 acciones comunes sin valor nominal de Hydro Caisán, S. A., emitidas al accionista de la subsidiaria. La fusión por absorción no representó flujo de efectivo y se realizó a su valor en libros.

Mediante Escritura Pública No. 3464 de 8 de septiembre de 2021 se protocolizó el acuerdo de fusión entre las subsidiarias Hydro Caisán, S. A. y Goodsea Inc., mediante el cual Hydro Caisán, S. A. se mantiene como la entidad absorbente. Esta fusión se da para consolidar las sociedades que forman parte de un mismo proyecto. Derivado de esta fusión, las partes acordaron convertir la totalidad de las acciones de Goodsea, Inc. en 100 acciones comunes sin valor nominal de Hydro Caisán, S. A., emitidas al accionista de la subsidiaria. La fusión por absorción no representó flujo de efectivo y se realizó a su valor en libros.

Los estados financieros consolidados de Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias fueron aprobados para su emisión por el Presidente del Grupo el 31 de marzo de 2023. El Presidente del Grupo tiene la autoridad de modificación y remisión de los estados financieros consolidados después de aprobados.

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas

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

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

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

Base de Preparación (continuación)
La preparación de los estados financieros consolidados de conformidad con NIIF requiere de juicios profesionales por parte de la Alta Gerencia y estimaciones de contabilidad críticas. También, requiere que la Administración use su juicio en el proceso de aplicación de las políticas de contabilidad del Grupo. Las estimaciones contables críticas y juicios en la aplicación de las políticas contables se revelan en la Nota 3.

Nuevas Normas, Enmiendas Adoptadas por el Grupo
Propiedades, Planta y Equipo: Ingresos antes del uso previsto-Modificaciones a la NIC 16: Esta modificación prohíbe que una entidad deduzca del costo de un elemento de PP&E cualquier ingreso recibido por la venta de elementos producidos mientras la entidad está preparando el activo para su uso previsto. Vigencia: Períodos que inician o posteriores al 1 de enero de 2022.

Referencia al Marco Conceptual-Modificaciones a la NIIF 3: Se realizaron modificaciones menores a la NIIF 3 Combinaciones de Negocios para actualizar las referencias al marco conceptual para la información financiera y agregar una excepción para el reconocimiento de pasivos y pasivos contingentes dentro del alcance de la NIC 37 Provisiones, pasivos contingentes y activos contingentes y la Interpretación 21- tasas de impuestos. Períodos que inician o posteriores al 1 de enero de 2022.

Contratos onerosos - Costo de cumplir un contrato-Enmienda a la NIC 37: Esta enmienda aclara que los costos directos de cumplir un contrato incluyen tanto los costos incrementales del contrato como una asignación de otros costos directamente relacionados con el cumplimiento de los contratos. Antes de reconocer una provisión separada por un contrato oneroso, la entidad reconoce cualquier pérdida por deterioro que haya ocurrido en los activos utilizados para cumplir el contrato. Períodos que inician o posteriores al 1 de enero de 2022.

Mejoras anuales a las normas NIIF - 2018–2020: NIIF 9 Instrumentos financieros: aclara qué honorarios deben incluirse en la prueba del 10% para la baja de pasivos financieros; NIIF 16 Arrendamientos - elimina el ejemplo ilustrativo de los pagos del arrendador en relación con el arrendamiento de mejoras y elimina cualquiera confusión sobre el tratamiento de incentivos de arrendamiento. Vigencia: Períodos que inician o posteriores al 1 de enero de 2022.

Las modificaciones y enmiendas indicadas anteriormente no tuvieron ningún impacto en los montos reconocidos en períodos anteriores y no se espera que afecten significativamente el período actual o futuros.

No hay otras nuevas normas, modificaciones o interpretaciones que estén vigentes en el período 2022 que causen un efecto material en el Grupo en el período actual y períodos futuros.

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

Base de Preparación (continuación)

Pronunciamientos Contables Emitidos y Aplicables en Períodos Futuros
Información a revelar sobre políticas contables: modificaciones a la NIC 1 y al Documento de Práctica No.2 de las NIIF. Las modificaciones definen qué es "información material sobre políticas contables" y explican cómo identificar cuándo la información sobre políticas contables es material. En adición, la modificación proporciona orientación sobre cómo aplicar el concepto de materialidad a las revelaciones de políticas contables. Fecha de vigencia: períodos que inicien o posteriores al 1 de enero de 2023.

Definición de Estimaciones Contables - modificaciones a la NIC 8: La modificación a la NIC 8 aclara cómo las entidades deben distinguir entre cambios en las políticas contables y cambios en las estimaciones contables. Los cambios en las estimaciones contables se aplican prospectivamente a las transacciones futuras, mientras que los cambios en las políticas contables generalmente se aplican retrospectivamente a las transacciones pasadas, así como al período actual. Fecha de vigencia: períodos que comiencen o sean posteriores al 1 de enero de 2023.

Modificación de la NIC 12 - Impuesto diferido relacionado con activos y pasivos que surgen de una sola transacción. Estas modificaciones requieren que las empresas reconozcan el impuesto diferido sobre las transacciones que, en el reconocimiento inicial, den lugar a montos iguales de diferencias temporarias imponibles y deducibles. Vigencia: Períodos que inician o posteriores al 1 de enero de 2023.

El Grupo está en el proceso de evaluar el posible impacto de estas modificaciones y mejoras en los estados financieros consolidados.

No hay otras nuevas normas o modificaciones que hayan sido publicadas y que no son mandatarias para el período 2022 que causen un efecto material en la Grupo en el período actual y períodos futuros.

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

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

Base de Preparación (continuación)

Principio de Consolidación

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

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

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

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

Cualquier contraprestación contingente a ser transferido por el Grupo es reconocida a su valor razonable a la fecha de adquisición. Los cambios posteriores en el valor razonable de la contraprestación contingente que se considere un activo o pasivo se reconocerán de acuerdo con la NIIF 9, en el estado consolidado de resultado integral. La contraprestación contingente que se haya clasificado como patrimonio no se vuelve a medir, y su liquidación posterior se contabiliza dentro del patrimonio.

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

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

Principio de Consolidación (continuación)

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

Activos Financieros

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

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

Efectivo Restringido
El efectivo se clasifica como restringido cuando no está disponible para el uso del Grupo. El efectivo restringido se clasifica como circulante cuando se espera que su liberación ocurra dentro de un año y no circulante cuando su disponibilidad sea mayor que dicho período (Nota 10).

Cuentas por Cobrar
El Grupo mantiene las cuentas por cobrar comerciales con el objetivo de cobrar los flujos de efectivo contractuales y, por lo tanto, las mide posteriormente al costo amortizado utilizando el método del interés efectivo, menos cualquier estimación para deterioro.

Deterioro de Activos Financieros
Los activos financieros se evalúan en cada fecha del estado consolidado de situación financiera para determinar si existe evidencia de deterioro. Un activo financiero estará deteriorado si existe evidencia de que como resultado de uno o más eventos ocurridos después de la fecha de reconocimiento inicial, los flujos de efectivo futuros han sido afectados.

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

Activos Financieros (continuación)

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 entidad. Si el Grupo no transfiere ni retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad y continúa con el control del activo transferido, este reconoce su interés retenido en el activo y un pasivo relacionado por los montos que pudiera tener que pagar. Si el Grupo retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad de un activo financiero transferido, este continúa reconociendo el activo financiero y también reconoce un pasivo garantizado por el importe recibido.

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

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

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

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

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

Activos Intangibles

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

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

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

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

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

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

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

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

Propiedad, Planta y Equipo (continuación)
Las ganancias o pérdidas en disposiciones son determinadas comparando el valor razonable de la contraprestación recibida con el valor en libros del activo y son reconocidas en el estado consolidado de resultado integral.

Arrendamiento
El Grupo como arrendatario, reconoce activos a valor presente por el derecho de uso recibido y pasivos por las obligaciones de pago para todos los arrendamientos en el estado consolidado de situación financiera.

Los pasivos por arrendamiento incluyen los siguientes pagos de arrendamiento:

- pagos fijos, menos incentivos de arrendamiento ofrecidos por el arrendador;
- pagos variables vinculados a un índice o tasa de interés;
- pagos residuales esperados de garantías de valor residual;
- sanciones contractuales por la rescisión de un contrato de arrendamiento si el plazo del arrendamiento refleja el ejercicio de una opción de rescisión.

Los pagos de arrendamiento se descuentan a la tasa de interés implícita subyacente al arrendamiento en la medida en que esto pueda determinarse. De lo contrario, el descuento es a la tasa de endeudamiento incremental.

Los activos de derecho de uso se miden al costo, que comprende lo siguiente:

- el importe de la medición inicial del pasivo por arrendamiento,
- cualquier pago de arrendamiento realizado en o antes de la fecha de inicio menos
- cualquier incentivo de arrendamiento recibido,
- cualquier costo directo inicial, y
- los costos de restauración.

El Grupo hará uso de las opciones provistas para arrendamientos de activos de bajo valor y arrendamientos a corto plazo (menos de doce meses) y reconocerá los pagos directamente en el estado consolidado de resultado integral según el método de línea recta. Además, la nueva norma no se aplica a los arrendamientos de activos intangibles. El Grupo también ejerce la opción disponible para contratos que contienen como también para los que no contienen componentes de arrendamiento, la cual consiste en no dividir estos componentes, excepto en el caso de arrendamientos de bienes inmuebles y aeronaves.

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

Arrendamiento (continuación)
Para los arrendamientos operativos, el Grupo reporta el activo arrendado a costo amortizado como un activo bajo Propiedad, planta y equipo donde es el arrendador. Los pagos de arrendamiento recibidos en el período se muestran en Otros ingresos operativos en el estado consolidado de resultado integral.

Cuando el Grupo es el arrendador en un arrendamiento financiero, reconoce los activos como cuentas por cobrar por el importe de la inversión neta en el estado consolidado de situación financiera.

Costos de Exploración y Evaluación
Los costos de exploración y evaluación contienen todas las erogaciones incurridas en los estudios técnicos y estudios de impacto ambiental que se originan en cada proyecto. En caso de que hubiese un deterioro sobre los costos de exploración y evaluación, estos se registran en los resultados (véase Nota 12).

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

Cuentas por Pagar
Las cuentas por pagar son reconocidas inicialmente al valor razonable y subsecuentemente medidas al costo amortizado. Estos montos representan obligaciones por bienes y servicios provistos al Grupo antes del cierre del período.

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

Provisión
Se reconocen las provisiones cuando El Grupo tiene una obligación presente (legal o constructiva) como resultado de un evento pasado, si es probable que una salida de los recursos que incorporan beneficios económicos será requerida para cancelar la obligación y una estimación confiable se pueden realizar del monto de la obligación. Cuando El Grupo espera que algunas o todas las provisiones sean reembolsadas, por ejemplo, bajo un contrato de seguro, el reembolso es reconocido como un activo separado, pero sólo cuando el reembolso sea virtualmente seguro. El gasto relacionado con cualquier provisión es presentado en el estado consolidado de resultado integral neto de cualquier reembolso.

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

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

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

Reconocimiento de Ingresos

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

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

Costos de Energía
Los costos de generación de energía son reconocidos cuando se devengan. Asimismo, los costos de compra de energía son reconocidos cuando son devengados, de manera simultánea al reconocimiento de los ingresos por la correspondiente venta.

Reconocimiento de Gastos
Los gastos se reconocen en la cuenta de resultados cuando tiene lugar una disminución en los beneficios económicos futuros relacionados con la reducción de un activo, o un incremento de un pasivo, que se puede medir de forma fiable. Esto implica que el registro de un gasto tenga lugar en forma simultánea al registro del incremento del pasivo o la reducción del activo. Se reconoce como gasto en forma inmediata cuando un desembolso no genera beneficios económicos futuros o cuando no cumple con los requisitos para su registro como activo. Asimismo, se reconoce un gasto cuando se incurre en un pasivo y no se registra activo alguno, como puede ser un pasivo por una garantía. Los gastos son presentados en el estado consolidado de resultado integral de forma combinada por función y naturaleza, el desglose de los gastos por naturaleza es presentado en la Nota 21.

Ingresos y Gastos por Intereses
Los ingresos y gastos por intereses son reconocidos en el estado consolidado de resultado integral, para todos los instrumentos financieros presentados a costo amortizado usando el método de interés efectivo.

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

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

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

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

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

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

El impuesto diferido se determina usando tasas impositivas que han sido promulgadas o sustancialmente promulgadas a la fecha del estado consolidado de situación financiera y que se esperan aplicar cuando el correspondiente activo por impuesto diferido se realice o el pasivo por impuesto diferido se liquide.

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

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

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

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

Compensación de Saldos
Los activos y pasivos financieros se compensan y el importe neto se presenta en el estado consolidado de situación financiera cuando, y solo cuando, el Grupo tiene el derecho legal de compensar los importes reconocidos y se espera que se liquiden sobre una base neta o se espera que la realización del activo y la liquidación del pasivo ocurran simultáneamente.

3. Estimaciones de Contabilidad y Juicios Críticos

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

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

Depreciación de Propiedad, Planta y Equipo
El Grupo realiza ajustes en la evaluación de la vida estimada de los activos y en la determinación de valores de residuos estimados, como aplique. La depreciación es calculada bajo el método de línea recta, basado en la vida útil estimada de los activos. Estas estimaciones son basadas en el análisis de los ciclos de vida de los activos y el valor potencial al final de su vida útil. El valor de residuo y la vida útil son revisados, y ajustados de ser apropiado, al final de cada período.

3. Estimaciones de Contabilidad y Juicios Críticos

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

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

4. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros

Factores de Riesgos Financieros
Las actividades del Grupo están expuestas a una variedad de riesgos financieros: riesgo de mercado (incluyendo riesgo de tasa de interés) riesgo de crédito y riesgo de liquidez. El programa global de administración de riesgo se enfoca en la falta de previsibilidad de los mercados financieros y trata de minimizar los efectos adversos potenciales en el desempeño financiero del Grupo. Las decisiones que implican mayor exposición de riesgo y que son significativos son aprobadas por la Junta Directiva.

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

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

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

4. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgos Financieros (continuación)
En relación a las cuentas por cobrar, el Grupo tiene una concentración de sus ventas y cuentas por cobrar con las dos compañías de distribución de electricidad que operan en la República de Panamá. Las ventas realizadas a estos clientes representan aproximadamente 82% (2021: 65%) del total de los ingresos y 80% (2021: 70%) del total de las cuentas por cobrar al cierre del período. Esta concentración del riesgo es mitigada por el hecho de que la demanda de energía eléctrica en Panamá sigue creciendo sostenidamente y que el mercado de energía está muy bien estructurado y regulado por las autoridades gubernamentales. Para cada transacción de venta se requiere una garantía y el término de pago de facturas originadas en el mercado eléctrico de Panamá se promedia en un rango de 30 a 45 días a partir de la fecha de presentación de la factura. La garantía es una carta de crédito pagadera al cobro contra cualquier evento de incumplimiento por morosidad o pago incobrable. No se ha tenido ningún evento de incumplimiento por facturas no pagadas al 31 de diciembre de 2022.

Riesgo de Flujos de Efectivo y Valor Razonable sobre la Tasa de Interés
Los ingresos y los flujos de efectivo operativos del Grupo son sustancialmente independientes de los cambios en las tasas de interés, ya que el Grupo no tiene activos importantes que generen interés excepto por los excedentes de efectivo.

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

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

La siguiente tabla analiza los pasivos financieros del Grupo por fecha de vencimiento. Dicho análisis se muestra a la fecha de vencimiento contractual y son flujos de efectivo sin descontar al valor presente del estado consolidado de situación financiera.

4. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

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

	Menos de un Año	Entre 1 y 5 Años	Más de 5 Años
2022			
Préstamo por pagar	758,413	-	-
Bonos por pagar	18,269,526	83,349,063	114,556,708
Cuentas por pagar	1,675,961	-	-
Impuesto sobre la renta por pagar	2,384,922	-	-
Otros pasivos	1,534,472	218,261	-
2021			
Bonos por pagar	18,776,204	88,662,102	130,164,2479
Cuentas por pagar	3,817,823	-	-
Impuesto sobre la renta por pagar	1,255,449	-	-
Otros pasivos	1,522,447	204,886	-

Durante el período 2022, el Grupo estuvo monitoreando su posición financiera y operativa por los efectos que pudiese generar el COVID-19 (ver Nota 6).

Objetivos y Políticas de Gestión de Capital
El objetivo del Grupo en el manejo del capital es el de salvaguardar la habilidad del Grupo para continuar como negocio en marcha, con el objetivo de proveer retornos a sus accionistas y beneficios a otros acreedores y para mantener una estructura óptima de capital que reduzca el costo de capital.

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

4. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

Objetivos y Políticas de Gestión de Capital (continuación)
A continuación se muestra la razón de apalancamiento del Grupo:

	2022	2021
Total de préstamos y bonos por pagar	159,008,413	167,250,000
Menos: Efectivo y equivalentes de efectivo	(10,955,792)	(9,167,597)
Efectivo restringido	(4,234,822)	(4,206,485)
Deuda neta	143,817,799	153,875,918
Total de patrimonio	154,381,118	151,992,995
Total de capital	298,198,917	305,868,913
Razón de apalancamiento	48%	50%

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

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

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

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

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

5. Efectivo

El desglose del efectivo se presenta a continuación:

	2022	2021
Caja menuda	1,104	1,056
Banco General, S. A.	10,178,021	8,512,233
MMG Bank, S. A.	776,667	654,308
	10,955,792	9,167,597

6. Cuentas por Cobrar

Las cuentas por cobrar se detallan de la siguiente manera:

	2022	2021
Edemet-Edechi	5,462,185	5,459,155
Elektra Noreste, S. A.	2,501,926	2,497,992
Otros	2,516,409	2,050,049
	10,480,520	10,007,196
Menos: Porción circulante	10,480,520	9,794,078
Porción no circulante	-	213,118

Devolución de Ajuste Tarifario
El 27 de septiembre de 2017, la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos, emitió la Resolución AN No. 11667 - Elec, por la cual se autoriza a la Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA), para diferir la devolución tarifaria de los años 2, 3 y 4 a los Agentes del Mercado del período tarifario de julio 2013 a junio 2017, como consecuencia de la revisión de los Cargos por Uso del Sistema Principal de Transmisión (CUSPT) y del Servicio de Operación Integrada (SOI), para que se haga efectiva a partir del mes de julio de 2021, por un período de 8 años.

La Resolución AN No. 11667 - Elec, fue modificada mediante Resolución No. AN No. 11872-Elec del 4 de diciembre de 2017, para cambiar el período de devolución de 8 a 5 años para los ajustes a CUSPT y de 8 a 2 años para los ajustes SOI.

Mediante Resolución No. AN. 13350 - Elec del 10 de mayo de 2019, se adiciona el requerimiento de publicación del ajuste final del año tarifario 4 (período tarifario de julio 2013 a junio 2017), y se ordena a ETESA establecer y notificar el Plan de Devolución mensual para cada Agente del Mercado confirmando los montos y los intereses sobre saldo hasta completar la devolución. En noviembre de 2021, las subsidiarias Generadora Alto Valle, S. A, Generadora Río Chico, S. A., Hydro Caisán, S. A., Generadora Alto Valle, S. A. y ETESA, suscribieron un Acuerdo para el pago anticipado de la devolución tarifaria correspondiente a los años 2, 3 y 4 del período tarifario 2013-2017, el cual establece la programación de dicho pago.

6. Cuentas por Cobrar (Continuación)

Devolución de Ajuste Tarifario (continuación)
El monto a devolver para las subsidiarias Hydro Caisán, S. A., Generadora Pedregalito, S. A., Generadora Alto Valle, S. A. y Generadora Río Chico, S. A. totalizaba B/.807,747 más intereses por B/.201,306, los cuales se encontraban registrados en las cuentas por cobrar clientes en porción circulante. Durante los meses de marzo, abril y mayo, se recibió la cancelación de esta cuenta por cobrar.

Mediante Ley 152 de 4 de mayo de 2020, se adoptaron una serie de medidas especiales en atención a la emergencia sanitaria nacional. Estas medidas incluyeron, entre otras, la suspensión, por el término de cuatro meses a partir del 1 de marzo de 2020, del pago de los servicios públicos de energía eléctrica, telefonía fija, móvil e internet a las personas afectadas según lo aprobado en dicha Ley. El pago de los servicios públicos antes mencionados, por parte de las personas afectadas que se acogieron a estas medidas, se prorrateó a un término de tres años a partir del 1 de julio de 2020.

Mediante Resolución AN No. 16095-Elec del 21 de mayo de 2020, la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos aprobó una serie de medidas transitorias que rigieron hasta el 30 de junio de 2020. Estas medidas incluyeron, entre otras, la posibilidad de una reducción en el pago tanto en el mercado de contratos como en el mercado ocasional, proporcional al déficit en la recaudación de los ingresos contemplados en dicha resolución. La resolución estableció que cualquier saldo adeudado a los Participantes del Mercado Mayorista de Electricidad generado dentro del período del 1 de marzo al 30 de junio de 2020, debía ser prorrateado en cuotas iguales en un plazo no mayor de treinta y seis meses, contados a partir de 1 de julio de 2020. Así mismo, los Participantes del Mercado Mayorista de electricidad, podrían llegar a Acuerdos de Pago distinto al establecido en el numeral 5 de dicha Resolución y debían remitir una copia de dicho Acuerdo a la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos.

Con excepción de las cuentas por cobrar amparadas bajo la Ley de Moratoria antes descrita, al 31 de diciembre de 2022, no había cuentas por cobrar vencidas y deterioradas, por lo cual no se ha registrado ninguna provisión para cuentas incobrables.

7. Gastos Pagados por Adelantado

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

	2022	**2021**
Seguros	124,848	170,002
Otros	47,094	19,072
	171,942	189,074

8. Propiedad, Planta y Equipo, Neto

La propiedad, planta y equipo se presenta a continuación:

	Terreno	Mobiliario y Equipo	Vehículos	Planta y equipo	Construcción en Proceso	Edificio	Mejoras	Total
Saldo neto al 31 de diciembre de 2020	13,195,714	123,361	45,628	288,073,834	-	78,053	52,423	301,569,013
Adiciones	-	42,074	98,532	-	-	-	-	140,606
Depreciación	-	(33,644)	(23,966)	(11,760,304)	-	(2,481)	(16,927)	(11,837,322)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2021	13,195,714	131,791	120,194	276,313,530	-	75,572	35,496	289,872,297
Adiciones	75,500	27,792	-	246,613	1,943,750	-	-	2,293,655
Retiros	-	-	-	(105,000)				(105,000)
Depreciación	-	(38,987)	(38,591)	(11,740,507)	-	(2,481)	(15,366)	(11,835,932)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2022	13,271,214	120,596	81,603	264,714,636	1,943,750	73,091	20,130	280,225,020
2022								
Costo	13,271,214	605,615	535,042	376,258,067	1,943,750	99,240	141,102	392,854,030
Depreciación acumulada	-	(485,019)	(453,439)	(111,543,431)	-	(26,149)	(120,972)	(112,629,010)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2022	13,271,214	120,596	81,603	264,714,636	1,943,750	73,091	20,130	280,225,020
2021								
Costo	13,195,714	1,088,094	593,912	376,116,454	-	99,240	160,028	391,253,442
Depreciación acumulada	-	(956,303)	(473,718)	(99,802,924)	-	(23,668)	(124,532)	(101,381,145)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2021	13,195,714	131,791	120,194	276,313,530	-	75,572	35,496	289,872,297
2020								
Costo	13,195,714	1,046,021	495,380	376,116,454	-	99,240	160,028	391,112,837
Depreciación acumulada	-	(922,661)	(449,752)	(88,042,619)	-	(21,187)	(107,605)	(89,543,824)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2020	13,195,714	123,360	45,628	288,073,835	-	78,053	52,423	301,569,013

Al 31 de diciembre de 2022 y 2021, la propiedad, planta y equipo se encuentra en garantía de los bonos por pagar (Véase Nota 15) y no presenta deterioro.

9. Otros Activos

Los otros activos se detallan de la siguiente manera:

	2022	2021
Adelanto en compras de terreno	224,028	224,028
Fondo de cesantía	235,805	220,540
Adelanto a proveedor	768,837	200,047
Servidumbres de acceso	-	75,500
Intereses por cobrar plazo fijo	68,107	107,430
Depósito de garantía	6,638	6,638
Otros	39,784	29,674
	1,343,199	863,857
Menos: Porción circulante	1,115,702	654,057
Porción no circulante	227,497	209,800

Al 31 de diciembre de 2022, la subsidiaria Pedregalito Sola Power, S.A. realizó adelantos a proveedores por la suma de B/.258,312 para el desarrollo de la planta solar Pedregalito Solar Power (ver notas 24 y 26).

Huracán ETA
A partir del 4 de noviembre de 2020, el huracán ETA tuvo un impacto significativo en el occidente de Panamá, principalmente en Chiriquí, donde operan las centrales de generación eléctrica propiedad de Panama Power Holdings, Inc. Cabe destacar, que la cuenca más afectada fue la del río Chiriquí Viejo donde opera la central El Alto, propiedad de Hydro Caisán, S. A. La gran cantidad de sedimento traído por el río resultó en indisponibilidad de la central durante ciertos períodos mientras el trabajo de limpieza fue llevado a cabo por el equipo de operaciones y contratistas.

Adicionalmente, El Alto tuvo afectaciones principalmente en caminos de acceso, escollera y cuenco disipador aguas abajo de la presa, y pérdida de fibra óptica y línea eléctrica interna en diferentes puntos de la central. Dichas afectaciones no han tenido un impacto en la producción de la central.

El monto estimado a reclamar excedió la suma de B/.500,000, razón por la cual, de conformidad con lo establecido en la referida sección II. A. 9. l. del prospecto de bonos corporativos, Hydro Caisán, S. A. procedió con comunicado formal de notificación al Agente de Pago, al Fiduciario y a los Tenedores de los bonos corporativos de la ocurrencia de este evento.

En el caso de las centrales Pedregalito 1 y Pedregalito 2, hubo restricciones temporales en el despacho de energía debido a afectaciones en torres de la red de transmisión de ETESA.

9. Otros Activos (Continuación)

Al 31 de diciembre de 2022, la subsidiaria Hydro Caisán, S. A. ha incurrido en gastos por la suma de B/.1,844,310 correspondientes a reparaciones asociadas a este siniestro, de los cuales le han sido reembolsados por parte de las aseguradoras la suma de B/.1,717,626. La diferencia corresponde al monto del deducible por la suma de B/.100,000, el cual fue reconocido como gasto durante el año 2020, y a cuentas por cobrar en concepto de reclamo asociado a este siniestro, incluida como Otros, asciende a la suma de B/.26,684.

10. Efectivo Restringido

El efectivo restringido corresponde a la siguiente subsidiaria:

	2022	2021
Hydro Caisán, S. A.	4,324,822	4,206,485

Al 31 de diciembre de 2022, el saldo de los bonos corporativos emitidos por el Grupo totalizaba B/.158,250,000 (2021: B/.167,250,000) (véase Nota 16).

Como parte de los acuerdos establecidos en el prospecto de la emisión de los Bonos 2020, se incluye la creación de un fondo de fideicomiso con la cuenta denominada Cuenta de Reserva de la Deuda. Este fondo ha sido constituido por Hydro Caisán, S. A. como fideicomitente y BG Trust, Inc. como fiduciario, y tiene como propósito general mantener un fondo de efectivo para cumplir con las obligaciones de pago de intereses y capital (exceptuando el barrido de caja) equivalente a tres meses.

11. Plusvalía

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

La segregación de la plusvalía se detalla a continuación:

	2022	2021
Pedregalito 1 y 2	723,071	723,071
Cochea	739,506	739,506
El Alto	5,571,173	5,571,173
	7,033,750	7,033,750

El Grupo lleva a cabo anualmente una prueba de deterioro de la plusvalía con el fin de comprobar un posible deterioro.

11. Plusvalía (Continuación)

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

- Se utilizaron los resultados reales de funcionamiento del 2022 y el plan de negocio para el año 2023 para proyectar los flujos futuros de efectivo. Los flujos futuros de efectivo fueron proyectados utilizando tasas de crecimiento promedio basadas en los supuestos a largo plazo de las tasas de crecimiento, proyección de hidrología anual, precio de potencia y energía contratados y precio proyectados de mercado ocasional. El período de pronóstico se basa en la perspectiva a largo plazo del Grupo que se determinó en 10 años.

- La tasa de descuento del 9.44% (2021: 5.80%) se calculó sobre la base del costo promedio ponderado del capital (WACC, por sus siglas en inglés) para el Grupo.

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

12. Costos de Exploración y Evaluación

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

	2022	2021
Pedregalito Solar Power, S. A.	20,824	19,824
Río Chico Solar Power, S. A.	153,260	153,260
	174,084	173,084

13. Activos Intangibles, Neto

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

	2022	2021
Saldo neto al inicio del año	538,918	612,637
Ajuste del año	-	(60,000)
Amortización del año	(13,092)	(13,719)
Saldo neto al final del año	525,826	538,918
Valor neto en libros		
Costo	717,616	717,616
Amortización acumulada	(191,790)	(178,698)
Saldo neto	525,826	538,918

14. Activos por Derecho de Uso

El Grupo mantiene arrendada la oficina principal donde se encuentra su domicilio administrativo. El arrendamiento se contabiliza en el estado consolidado de situación financiera como un activo por derecho de uso y un pasivo por arrendamiento. El arrendamiento de propiedades generalmente tiene un plazo de arrendamiento que varía de 1 a 5 años, el cual puede tener condiciones que sean prorrogables. El pago del arrendamiento se realiza por montos fijos mensuales. El Grupo ha reconocido los registros contables sobre los contratos vigentes a la fecha de adopción.

Generalmente, cada arrendamiento establece una restricción que, a menos que exista un derecho contractual para que el Grupo subarriende el activo a un tercero, el activo por derecho de uso sólo se puede utilizar por el Grupo. El arrendamiento es cancelable por mutuo acuerdo, por decisión unilateral del arrendatario con o sin penalidad según sea el período de terminación o sólo pueden ser cancelados si se incurre en una penalización significativa por terminación, por incumplimiento de pagos o por incumplimiento por alguna de las partes. El Grupo debe conservar en buen estado la propiedad y devolverla en su estado original al finalizar el arrendamiento. Además, el Grupo debe contratar seguros para los activos de propiedad, planta y equipo e incurrir en gastos de mantenimiento por dichos elementos de acuerdo con el contrato de arrendamiento.

14. Activos por Derecho de Uso (Continuación)

El movimiento de los activos por derecho de uso se presenta a continuación:

	2022	2021
Saldo neto al inicio del año	142,658	93,026
Adiciones	-	141,572
Adenda al contrato	-	(64,530)
Amortización del año	(40,760)	(27,410)
Saldo neto al final del año	101,898	142,658

Al 31 de diciembre de 2022, El Grupo mantiene activos por derecho de uso que se presentan a continuación:

	2022	2021
Activos por derecho de uso		
Costo	314,345	314,345
Adenda al contrato	(64,530)	(64,530)
Amortización acumulada	(147,917)	(107,157)
Valor neto	101,898	142,658
Pasivo por arrendamiento		
Circulante	32,604	32,604
No circulante	69,294	110,054
	101,898	142,658

Los pagos mínimos futuros bajo los arrendamientos financieros y el valor presente de dichos pagos se presentan a continuación:

	2022	2021
Menos de un año	36,000	36,000
Más de 1 año y menos de 5 años	104,024	112,176
Total de pagos mínimos bajo arrendamiento	140,024	148,176
Menos: Tasa de descuento	(38,126)	(5,518)
Valor presente de los pagos mínimos	101,898	142,658
Menos porción circulante	32,604	(32,604)
Obligación por arrendamiento financiero largo plazo	69,294	110,054

15. Cuentas por Pagar

Las cuentas por pagar se presentan a continuación:

	2022	2021
Agentes del mercado y otros proveedores	1,636,617	2,131,468
Contratistas	-	1,605,000
Otros	11,000	45,381
Intereses de préstamos	1,733	-
Intereses de bonos por pagar	26,611	35,974
	1,675,961	3,817,823

Con fecha 2 de febrero de 2022, dando cumplimiento a lo ordenado mediante Auto emitido por el Juzgado Segundo de Circuito de Coclé, Ramo Civil, la subsidiaria Hydro Caisán, S. A. realizó pago de cuenta por pagar a contratista que mantenía por la suma de $1,500,000 mediante la emisión de un Certificado de Depósito Judicial emitido por el Banco Nacional de Panamá a favor de dicho Juzgado.

16. Bonos por Pagar

Los bonos por pagar se presentan a continuación:

	2022	2021
Hydro Caisán, S. A.		
Bonos Corporativos 2020 con vencimiento el 5 de octubre de 2030	158,250,000	167,250,000
Costos de financiamiento diferidos, neto	(1,634,285)	(1,843,071)
	156,615,715	165,406,929

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

	2022	2021
Saldo neto al inicio del año	1,843,071	2,038,946
Adiciones	-	14,910
Amortización del año	(208,786)	(210,785)
Saldo neto al final del año	1,634,285	1,843,071

16. Bonos por Pagar (Continuación)

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

	2022	2021
A un año	9,000,000	9,000,000
Entre 1 y 5 años	36,000,000	36,000,000
Más de 5 años	113,250,000	122,250,000
	158,250,000	167,250,000

Bonos Corporativos
Los Bonos corporativos, emitidos con fecha efectiva 5 de octubre 2020, están respaldados por fianza solidaria de Panama Power Holdings, Inc., Generadora Pedregalito, S. A., Generadora Río Chico, S. A, Generadora Alto Valle, S. A. y PPH Financing Services, S. A. y por un fideicomiso de garantía.

Dicha emisión fue aprobada mediante Resolución No. SMV-421-20 de 21 de septiembre de 2020 por la Superintendencia de Mercado de Valores.

La emisión está respaldada por un fideicomiso de garantía cuyo fiduciario es BG Trust, Inc., al cual han sido y serán cedidos, según aplique, la totalidad de los activos correspondientes a bienes muebles e inmuebles, hipoteca sobre la concesión, todos los contratos, cesión de flujos, cuentas por cobrar, depósitos bancarios, cartas de crédito de garantía, y seguros de operación de las Subsidiarias Hydro Caisán, S. A., Generadora Pedregalito, S. A., Generadora Río Chico, S. A. y Generadora Alto Valle, S. A. (las Compañías de los Proyectos).

La Compañía y sus garantes se obligan a cumplir con todos los aspectos ambientales, técnicos y comerciales requeridos para la operación de las centrales hidroeléctricas, a restricciones sobre la venta y endeudamiento no permitido sobre sus activos, y al cumplimiento de ciertas razones financieras de acuerdo a lo establecido en el prospecto.

Dentro de los principales términos y condiciones de los Bonos se encuentran: a) plazo de diez años; b) amortizaciones trimestrales fijas a capital por B/.1,750,000 e intereses a una tasa fija de 5.875%; c) barrido de caja anual obligatorio por B/.2,000,000, pagadero parcial o totalmente en cualquier fecha de pago de interés, acumulable en caso de no contar con el flujo suficiente para el pago del mismo, y opcional en caso de suscribir nuevos contratos de energía que resulten en una Razón de Cobertura de Servicio de Deuda mayor a 1.50x; d) Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda de tres meses de pago de capital (exceptuando el barrido de caja) e intereses.

16. Bonos por Pagar (Continuación)

Bonos Corporativos (continuación)
Adicionalmente, Hydro Caisán, S. A. se comprometió a causar que PPH y las demás Compañías de los Proyectos mantengan y cumplan de manera consolidada con una Razón de Cobertura de Servicio de Deuda mayor a 1.25x para los últimos doce (12) meses como requisito financiero y como condición para pagos restringidos.

Los bonos fueron emitidos en su totalidad a través de la Bolsa Latinoamericana de Valores y 100% suscritos por un sindicado de bancos liderado por Banco General, S. A., quien también actúa como agente de pago, registro y transferencia de la emisión.

La totalidad de los términos y condiciones de los Bonos se encuentran en la página web de la Superintendencia del Mercado de Valores, Bolsa Latinoamericana de Valores y pagina web de la Compañía (www.panamapower.net).

Valor Razonable
El valor razonable de la deuda al 31 de diciembre de 2022 es de B/.128,676,793 (2021: B/.160,740,371) determinado en base de flujos descontados de caja utilizando una tasa del 9.240% (2021: 6.422%) y está incluido en el Nivel 2 de la jerarquía del valor razonable.

17. Préstamos por pagar

Los préstamos por pagar al 31 de diciembre 2022, se detallan a continuación:

	2022	2021
Banco General, S. A.		
Línea de crédito No Rotativa	758,413	-

Con fecha 17 de mayo de 2022, PPH Financing Services, S. A. celebró Contrato de Línea de Adelantos No Rotativa con Banco General, S. A. para financiar la construcción de una mini central de 1.0MW de capacidad firme ubicada en la central hidroeléctrica El Alto. La facilidad cuenta con fianza solidaria de Panama Power Holdings, Inc.

En mayo de 2022, PPH Financing Services, S. A. suscribió un Acuerdo de reembolso con Hydro Caisán, S. A. mediante el cual ésta se compromete a reembolsar a PPH Financing Services, Inc. los intereses y costos relacionados al Contrato de Línea de Adelantos No Rotativa para financiar la construcción de una mini central en El Alto, suscrita entre PPH Financing Services, S. A. y Banco General, S. A., mientras se encuentre vigente el financiamiento.

18. Otros Pasivos

Los otros pasivos se detallan de la siguiente manera:

	2022	2021
Obras comunitarias	697,569	797,071
Reservas laborales	600,352	474,790
Adelanto de clientes	250,000	250,000
Titulaciones en trámite	147,903	147,903
Pasivos laborales	46,034	47,046
Otros	10,695	10,523
	1,752,733	1,727,333
Menos: Porción circulante	1,534,472	1,522,447
Porción no circulante	218,261	204,886

19. Acciones de Capital

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

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

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

El número total de acciones comunes autorizadas es de 26,250,000 acciones con valor nominal de B/.1 cada una. Al 31 de diciembre de 2022, el Grupo tenía emitidas y en circulación un total de 16,575,011 acciones comunes con un valor nominal de B/.1 (2021: 16,575,011).

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

19. Acciones de Capital (Continuación)

Acciones Comunes (continuación)
Las acciones comunes conferirán derecho de voto a sus tenedores. Cada acción común confiere derecho a un voto.

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

Suscripción de Acciones Comunes
De conformidad con el prospecto informativo de oferta pública de acciones comunes, Panama Power Holdings, Inc. no tendrá la obligación de redimir las acciones comunes; sin embargo, podrá redimir o comprar todas las acciones comunes de un tenedor de acciones en caso de que (i) el tenedor incumpla con su obligación de hacer sus contribuciones de capital acordadas (ii) el tenedor haga un traspaso no permitido de sus acciones comunes o (iii) se produzca un cambio no permitido de propietario.

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

	2022	2021
Valor de suscripción de acciones comunes	161,163,460	170,279,716
Devolución parcial del excedente en valor de suscripción de acciones comunes	(10,939,508)	(9,116,256)
Costos directos de emisión de acciones comunes	(23,988)	(23,988)
Valor nominal de acciones comunes emitidas	(16,575,011)	(16,575,011)
Excedente en valor de suscripción de acciones comunes	133,624,953	144,564,461

El Grupo aprobó una distribución a sus accionistas comunes por el monto de B/.9,116,256 equivalente a B/.0.55 por acción común, pagadera el 23 de diciembre de 2021.

Para el 23 de diciembre de 2022 se aprobó una distribución a sus accionistas por el monto de B/.10,939,508 equivalente a B/.0.66. Ambas distribuciones se realizaron mediante devolución parcial del excedente en valor de suscripción de acciones comunes.

Acciones Preferidas
El número total de acciones preferidas autorizadas es de 3,750,000 acciones sin valor nominal. Al 31 de diciembre de 2022, El Grupo había emitido 3,597,000 (2021: 3,597,000) acciones preferidas.

19. Acciones de Capital (Continuación)

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

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

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

20. Ingresos

Ingresos por Venta de Energía
Los ingresos por venta de energía son reconocidos a través del tiempo y están compuestos de la siguiente manera:

	2022	2021
Ingresos por contratos con clientes		
Venta de energía - contratada	25,174,194	21,621,238
Venta de capacidad - contratada	10,572,289	10,266,510
	35,746,483	31,887,748
Ingresos por mercado ocasional		
Venta de capacidad - mercado ocasional	23,832	25,850
Venta de energía - mercado ocasional	19,232,161	9,187,890
Servicios auxiliares y otros	2,201,767	1,692,239
	21,457,760	10,905,979
Total de ingresos por venta de energía	57,204,243	42,793,727

20. Ingresos (Continuación)

Otros Ingresos
Otros ingresos se detallan a continuación:

	2022	2021
Ingresos por crédito fiscal	1,930,197	757,608
Otros ingresos	44,301	112,273
	1,974,498	869,881

21. Transacciones con Partes Relacionadas

A continuación, se presentan las transacciones con partes relacionadas:

	2022	2021
Gastos de honorarios profesionales - otras partes relacionadas	1,278,900	959,176

El pago en concepto de salarios y otras compensaciones al personal gerencial clave por el año terminado el 31 de diciembre de 2022 es de B/.239,097 (2021: B/.229,547).

22. Gastos Operativos

Los gastos operativos se resumen a continuación:

	2022	2021
Depreciación y amortización	11,881,633	11,878,451
Costo de personal	2,200,491	2,243,522
Fianzas y seguros	1,783,817	1,556,626
Honorarios profesionales	1,436,080	983,422
Ambientales y regulador	513,811	526,671
Mantenimientos de planta	648,943	518,038
Impuestos generales	432,144	319,582
Vehículos y transporte	240,251	212,175
Ayuda comunitaria	212,346	225,477
Vigilancia	154,606	166,964
Servicios públicos, alquileres y gastos de oficina	105,200	104,993
Otros	65,123	15,705
Honorarios por comercialización	45,600	45,600
Honorarios legales	42,892	70,142
Pérdida en activos financieros	-	139,398
Pérdida en activos no financieros	-	20,000
	19,762,937	19,026,766

23. Utilidad Integral Básica por Acción

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

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

	2022	2021
Utilidad neta	13,662,921	5,135,536
Número promedio ponderado de acciones	16,575,011	16,575,011
Utilidad integral por acción	0.82	0.31

24. Compromisos y Contingencias

Al 31 de diciembre de 2022, aseguradoras y bancos locales habían emitido fianzas y cartas de garantías bancarias por un total de B/.13,751,305 (2021: B/.12,748,486) para respaldar obligaciones del Grupo como parte del giro de negocio.

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

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

- La ASEP otorga al Grupo una concesión para la generación de energía hidroeléctrica mediante la explotación del aprovechamiento hidroeléctrico ubicado sobre los ríos Chico, Cochea y Chiriquí Viejo.

24. Compromisos y Contingencias (Continuación)

Contratos de Concesión (continuación)

- La Compañía está autorizada a prestar el servicio público de generación de electricidad, el cual comprende la construcción, instalación, operación y mantenimiento de una central de generación eléctrica, con sus respectivas líneas de conexión a las redes de transmisión y equipos de transformación, con el fin de producir y vender energía en el sistema eléctrico nacional y/o internacional.

- El término de la vigencia de cada una de las concesiones otorgadas tiene una duración de cincuenta (50) años. El mismo puede ser prorrogado por un período de hasta cincuenta (50) años, previa solicitud a la ASEP.

- La Compañía tendrá la libre disponibilidad de los bienes propios y los bienes de los complejos.

- La Compañía tendrá los derechos sobre los bienes inmuebles y derechos de vía o paso en el Área de Concesión pudiendo realizar todas las actividades necesarias para la generación, transporte y venta de energía hidroeléctrica. Así mismo, la Compañía también tendrá el derecho de vía o acceso a las áreas del complejo hidroeléctrico actualmente habilitadas y en uso.

- La Compañía podrá solicitar la adquisición forzosa de inmuebles y la constitución de servidumbres a su favor conforme lo estipula la Ley No.6 de 1997 y su reglamento.

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

Subsidiaria	Planta	Río	Fecha de Refrendo de Contrato	Monto de la Fianza
Generadora Pedregalito, S. A.	Pedregalito 1	Chico	27 de julio de 2009	125,000
Generadora Alto Valle, S. A.	Cochea	Cochea	27 de julio de 2009	100,000
Hydro Caisán, S. A.	El Alto	Chiriquí Viejo	13 de abril de 2007	266,000
Generadora Río Chico, S. A.	Pedregalito 2	Chico	29 de abril de 2011	85,000

24. Compromisos y Contingencias (Continuación)

Licencia
Mediante Resolución AN No. 17981-Elec del 27 de octubre de 2022, la ASEP otorgó Licencia Provisional a la subsidiaria Pedregalito Solar Power, S.A. para la construcción y explotación de un proyecto de generación fotovoltaica denominado Pedregalito Solar Power con una potencia nominal AC de 9.9MW.

Generadora Pedregalito, S. A.

Contratos de Energía

- Contratos de suministro de potencia y energía asociada firmados en junio de 2011 con Empresa de Distribución Eléctrica Metro-Oeste, S. A. (EDEMET), Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI) y Elektra Noreste, S. A. (ENSA), que abarcan los períodos comprendidos de 2012 a 2029. El valor monómico contratado será de B/.0.114 Kwh. Al 31 de diciembre de 2022 estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Acerta Compañía de Seguros, S. A. por las sumas de B/.307,310 (EDEMET), B/.30,699 (EDECHI) y B/.122,933 (ENSA).

- Contratos de suministro de sólo energía firmados en junio de 2013 con las compañías Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S. A. (EDEMET), Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI) y Elektra Noreste, S. A. (ENSA), que abarcan los períodos comprendidos del 1 de diciembre de 2015 al 31 de diciembre de 2027. El precio por energía contratada será de B/.0.1320 Kwh. Al 31 de diciembre de 2022, estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Acerta Compañía de Seguros, S. A. por las sumas de B/.559,341 (EDEMET), B/.189,608 (EDECHI) y B/.233,470 (ENSA).

- Contratos de Suministro de Sólo Energía firmados en mayo y junio de 2020 con las compañías Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S. A. (EDEMET), Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI) y Elektra Noreste, S. A. (ENSA) que abarcan los períodos comprendidos del 1 de octubre de 2020 al 31 de octubre de 2022. El precio por energía contratada será de B/.0.064 Kwh. A su vencimiento, estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Acerta Compañía de Seguros, S. A. por las sumas de B/.23,547 (EDEMET), B/.78,490 (EDECHI) y B/.470,938 (ENSA).

24. Compromisos y Contingencias (Continuación)

Generadora Pedregalito, S. A. (continuación)

Contratos de Energía (continuación)

- Contratos de Suministro de Sólo Energía firmados en noviembre de 2021 con las compañías Empresa de Distribución Eléctrica Metro - Oeste, S. A. (EDEMET), Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI) y Elektra Noreste, S. A. (ENSA) que abarcan los períodos comprendidos del 1 de noviembre de 2021 al 30 de noviembre de 2022. El precio promedio por energía contratada será de B/.0.0645 Kwh. A su vencimiento, estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Acerta Compañía de Seguros, S. A. por las sumas de B/.164,956 (EDEMET), B/.77,323 (EDECHI) y B/.350,531 (ENSA).

Generadora Río Chico, S. A.

Contratos de Energía

- Contratos de suministro de potencia y energía asociada firmados en junio de 2011 con Elektra Noreste, S. A., Empresa de Distribución Eléctrica Metro-Oeste, S. A. y Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A., que abarcan los períodos comprendidos de 2012 a 2029. El valor monómico contratado será de B/.0.114 Kwh. Al 31 de diciembre de 2022, estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Acerta Compañía de Seguros, S. A. por las sumas de B/.188,459 (EDEMET), B/.18,826 (EDECHI) y B/.75,389 (ENSA).

- Contratos de suministro de sólo energía firmados en junio de 2013 con las compañías Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S. A. (EDEMET), Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI) y Elektra Noreste (ENSA), que abarcan los períodos comprendidos del 1 de diciembre de 2015 al 31 de diciembre de 2027. El precio por energía contratada será de B/.0.1320 Kwh. Al 31 de diciembre de 2022, estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Acerta Compañía de Seguros, S. A. por la suma de B/.344,469 (EDEMET), B/.116,770 (EDECHI) y B/.143,828 (ENSA).

24. Compromisos y Contingencias (Continuación)

Generadora Alto Valle, S. A.

Contratos de Energía

- Contratos de suministro de potencia y energía asociada firmados en junio de 2011 con Elektra Noreste, S. A. (ENSA), Empresa de Distribución Eléctrica Metro-Oeste, S. A. (EDEMET) y Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI), que abarcan los períodos comprendidos de 2012 a 2029. El valor monómico contratado será de B/.0.114 Kwh. Al 31 de diciembre de 2022, estos contratos están respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Acerta Compañía de Seguros, S. A. por las sumas de B/.179,329 (EDEMET), B/.17,914 (EDECHI) y B/.71,737 (ENSA).

- Contratos de suministro de sólo energía firmados en junio de 2013 con las compañías Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S. A. (EDEMET), Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI) y Elektra Noreste, S. A. (ENSA), que abarcan los períodos comprendidos del 1 de diciembre de 2015 al 31 de diciembre de 2027. El precio por energía contratada será de B/.0.1325 Kwh. Al 31 de diciembre de 2022, estos contratos estaban respaldados por fianza de cumplimiento emitida por Acerta Compañía de Seguros, S. A. por las sumas de B/.458,162 (EDEMET), B/.155,312 (EDECHI) y B/.170,840 (ENSA).

Hydro Caisán, S. A.

Contratos de Energía

- Contratos de suministro de largo plazo de potencia y energía firmados en octubre de 2008 con Empresa de Distribución Eléctrica Metro-Oeste, S. A. (EDEMET) y con Elektra Noreste, S. A. (ENSA), que abarcan los períodos comprendidos de 2013 a 2025. Con fecha efectiva 25 de julio de 2014, la ASEP aprobó la enmienda No.4 al Contrato DME-010-08 de Potencia y Energía suscrito entre Elektra Noreste, S. A. (ENSA) e Hydro Caisán, S. A., y la enmienda No.5 al Contrato No.05-08 de Potencia y Energía, suscrito entre Empresa Distribuidora Metro-Oeste (EDEMET), ambas enmiendas extienden la fecha de inicio del contrato hasta el 1 de enero de 2016. Al 31 de diciembre de 2022, estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Acerta Compañía de Seguros, S. A. por las sumas de B/.965,788 (EDEMET) y B/.288,363 (ENSA).

- Contratos de suministro de sólo energía firmados en junio de 2013 con las compañías Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S. A. (EDEMET), Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI) y Elektra Noreste, S. A. (ENSA), que abarcan los períodos comprendidos del 1 de diciembre de 2015 al 31 de diciembre de 2027. El precio por energía contratada será de B/.0.1325 Kwh. Al 31 de diciembre de 2022, estos contratos estaban respaldados por fianza de cumplimiento emitida por Acerta Compañía de Seguros, S. A. por las sumas de B/.1,682,735 (EDEMET), B/.570,419 (EDECHI) y B/.637,912 (ENSA).

24. Compromisos y Contingencias (Continuación)

Hydro Caisán, S. A. (continuación)

Contratos de Energía (continuación)

- Contratos de Suministro de Sólo Energía firmados en mayo y junio de 2020 con las compañías Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S. A. (EDEMET), Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI) y Elektra Noreste, S. A. (ENSA) que abarcan los períodos comprendidos del 1 de octubre de 2020 al 30 de noviembre de 2022. El precio promedio por energía contratada será de B/.0.066 Kwh. A su vencimiento, estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Acerta Compañía de Seguros, S. A. por las sumas de B/.123,463 (EDEMET), B/.423,108 (EDECHI) y B/.2,538,648 (ENSA).

- Contratos de Suministro de Sólo Energía firmados en noviembre de 2021 con las compañías Empresa de Distribución Eléctrica Metro - Oeste, S. A. (EDEMET), Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI) y Elektra Noreste, S. A. (ENSA) que abarcan los períodos comprendidos del 1 de noviembre de 2021 al 30 de junio de 2023. El precio promedio por energía contratada será de B/.0.067 Kwh. Al 31 de diciembre de 2022, estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Acerta Compañía de Seguros, S. A. por las sumas de B/.359,684 (EDEMET), B/.141,980 (EDECHI) y B/.870,813 (ENSA).

Litigios

La Subsidiaria Generadora Pedregalito, S. A. está afectada por los siguientes procesos ordinarios:

- El 15 de abril de 2019 se recibió notificación por parte del Juzgado Segundo del Circuito Civil para la diligencia judicial relacionada al proceso ordinario promovido por Otilia Vigil e Hijos, S. A. en contra de Generadora Pedregalito, S. A. La pretensión inicial del proceso es que se desafecte la servidumbre que pesa sobre las fincas No.7214 y 403202 (que surgió de la segregación de un lote de terreno de la finca madre antes descrita) ubicadas en la Provincia de Chiriquí.

  La contraparte señala que la servidumbre que inicialmente se constituyó sobre la finca madre No.7214 a favor de Generadora Pedregalito, S. A., dejó de existir con la constitución y compra de la nueva finca No.372383 por parte de Generadora Pedregalito, S. A. Sin embargo, para Generadora Pedregalito, S. A. se trató de dos transacciones negociadas y pagadas de forma independiente. A la fecha de emisión de este informe, la sentencia del Juez declaró que sobre el folio real 7214 se constituyó una servidumbre la cual se encuentra inscrita en el Registro Público.

25. Impuesto sobre la Renta

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

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

a. La tarifa de impuesto sobre la renta vigente sobre la utilidad fiscal (25%).
b. La renta neta gravable que resulte de aplicar al total de ingresos gravables el 4.67% por la tasa del impuesto sobre la renta vigente.

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

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

	2022	**2021**
Impuesto sobre la renta corriente	5,211,891	2,772,759
Ajuste al impuesto sobre la renta	77,816	269,090
Impuesto sobre la renta diferido	53,281	53,281
	5,342,988	3,095,130

25. Impuesto sobre la Renta (Continuación)

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

	2022	2021
Utilidad antes de impuestos sobre la renta	19,005,909	8,230,666
Impuesto sobre la renta contable a la tasa de 25%	4,751,477	2,057,667
Efectos y partidas que afectan el cálculo fiscal del impuesto sobre la renta:		
Arrastre de pérdida	(53,281)	(53,281)
Ingresos por intereses no gravable	(35,063)	(31,984)
Otros ingresos no gravables	(52,034)	(41,634)
Gastos no deducibles	54,881	41,814
Pérdida de entidades consolidadas no sujetas al impuesto sobre la renta	412,761	370,822
Ingreso por crédito fiscal no gravable	(485,607)	(189,402)
Depreciación no deducible por uso de crédito fiscal	618,757	618,757
Impuesto sobre la renta fiscal a la tasa de 25%	5,211,891	2,772,759
Efectos y partidas no recurrentes que afectan el impuesto sobre la renta del período:		
Impuesto sobre la renta diferido	53,281	53,281
Ajuste al impuesto sobre la renta	-	269,090
Total de efectos y partidas no recurrentes	77,816	322,371
Gasto de impuesto sobre la renta	5,342,988	3,095,130
Tasa efectiva	25%	32%
Tasa efectiva excluyendo los efectos y partidas no recurrentes	28%	29%

El activo por impuesto sobre la renta diferido al 31 de diciembre de 2022 y 2021 corresponde al arrastre de pérdida y se calculó en base a la tasa impositiva vigente. El movimiento de impuesto sobre la renta diferido activo se presenta a continuación:

	2022	2021
Saldo al inicio del año	193,382	246,663
Utilización del año	(53,281)	(53,281)
Saldo al final de año	140,101	193,382

25. Impuesto sobre la Renta (Continuación)

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

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

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

Durante el año el 31 de diciembre de 2022 el Grupo utilizó B/.1,930,197 (2022: B/.549,546) del crédito fiscal para el pago del impuesto sobre la renta (Nota 19). Los créditos fiscales vencieron en el período fiscal 2021 para Generadora Pedregalito, S.A. y Generadora Rio Chico, S.A., y en el período fiscal 2022 para Generadora Alto Valle, S.A. El crédito fiscal para Hydro Caisán vence en el período fiscal 2024.

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

25. Impuesto sobre la Renta (Continuación)

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

Mediante Resolución No.201-1999 del 27 de abril de 2017, notificada a Generadora Alto Valle, S. A. el 31 de mayo de 2017, la Dirección General de Ingresos otorgó la autorización para el reconocimiento de estos incentivos fiscales por un monto de B/.11,644,308, correspondiente al 25% de la inversión directa realizada en el Proyecto Hidroeléctrico Cochea. Dicho crédito fiscal es aplicable como pago del 50% del impuesto sobre la renta causado en el período fiscal, hasta un máximo de diez años a partir de la entrada en operación comercial del proyecto (2 de enero de 2013) o hasta que el 100% del crédito sea consumido, lo que ocurra primero.

Mediante Resolución No.201-2000 del 27 de abril de 2017, notificada a Hydro Caisán, S. A. el 31 de mayo de 2017, la Dirección General de Ingresos otorgó la autorización para el reconocimiento de estos incentivos fiscales por un monto de B/.45,000,000, correspondiente al 25% de la inversión directa realizada en el Proyecto Hidroeléctrico El Alto. Dicho crédito fiscal es aplicable como pago del 50% del impuesto sobre la renta causado en el período fiscal, hasta un máximo de diez años a partir de la entrada en operación comercial del proyecto (24 de octubre de 2014) o hasta que el 100% del crédito sea consumido, lo que ocurra primero.

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

Generadora Pedregalito, S. A., Generadora Río Chico, S. A., Generadora Alto Valle e Hydro Caisán, S. A., han iniciado el uso de este crédito fiscal y han registrado el monto estimado actual que se espera sea recuperado durante la vida del mismo. Este monto es revisado anualmente para reflejar las condiciones esperadas de la industria.

26. Eventos Subsecuentes

Durante el mes de enero de 2023, la subsidiaria Pedregalito Solar Power, S.A. realizó anticipos adicionales por la suma de B/.966,905 a proveedores del proyecto Pedregalito Solar Power (ver notas 9 y 24).

A la fecha, la subsidiaria Pedregalito Solar Power, S.A. ha suscrito la totalidad de los contratos con el contratista y suplidores de equipos para el desarrollo de una planta solar con una capacidad de 9.9MW nominal, la cual estará ubicada en el distrito de Alanje, provincia de Chiriquí. El costo total del proyecto se estima en B/.9,200,000.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Informe y Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2022

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

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Situación Financiera
31 de diciembre de 2022
(Cifras en balboas)

	Total Consolidado	Eliminaciones	Sub-Total Consolidado	Panama Power Holdings, Inc.	Generadora Alto Valle, S. A.	Pedregalito Solar Power S. A.	Hydro Caisán, S. A.	Generadora Pedregalito, S. A.	Generadora Río Chico, S. A.	Panama Power Management Services, S. A.	Río Chico Solar Power, S. A.	PPH Financing Services, S. A.
Activos												
Activos circulantes												
Efectivo y equivalentes de efectivo	10,955,792	-	10,955,792	776,318	1,881,968	-	2,502,757	3,208,159	1,520,945	34,740	-	1,030,905
Cuentas por cobrar	10,480,520	-	10,480,520	-	1,581,488	-	6,690,551	1,454,188	754,293	-	-	-
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas	-	(266,913,306)	266,913,306	94,460,092	3,068,843	2,357	64,218,253	-	11,159,252	119,860	-	93,884,649
Inventario de repuestos y suministros	2,283,806	-	2,283,806	-	412,316	-	779,041	762,652	329,797	-	-	-
Crédito fiscal por inversión	2,648,365	-	2,648,365	-	270,548	-	2,377,817	-	-	-	-	-
Gastos pagados por adelantado	171,942	-	171,942	30,445	14,013	-	92,049	21,145	12,651	1,639	-	-
Otros activos	1,115,702	-	1,115,702	-	31,276	262,487	592,386	127,685	54,403	35,835	-	11,630
Total de activos circulantes	27,656,127	(266,913,306)	294,569,433	95,266,855	7,260,452	264,844	77,252,854	5,573,829	13,831,341	192,074	-	94,927,184
Activos no circulantes												
Efectivo restringido	4,234,822	-	4,234,822	-	-	-	4,234,822	-	-	-	-	-
Propiedad planta y equipo, neto	280,225,020	2,712,557	277,512,463	-	34,364,839	55,923	179,001,363	42,049,129	22,041,209	-	-	-
Acciones	-	(15,029,260)	15,029,260	15,029,260	-	-	-	-	-	-	-	-
Plusvalía	7,033,750	231,413	6,802,337	6,802,337	-	-	-	-	-	-	-	-
Costo de exploración y evaluación	174,084	-	174,084	-	-	20,824	-	-	-	-	153,260	-
Activos intangibles, neto	525,826	-	525,826	-	27,509	-	302,949	157,653	37,715	-	-	-
Activo por derecho de uso	101,898	-	101,898	-	-	-	-	-	-	101,898	-	-
Impuesto diferido	140,101	-	140,101	-	-	-	140,101	-	-	-	-	-
Crédito fiscal por inversión	1,321,139	-	1,321,139	-	-	-	1,321,139	-	-	-	-	-
Otros activos	227,497	-	227,497	-	33,644	-	45,515	52,700	11,234	83,904	500	-
Total de activos no circulantes	293,984,137	(12,085,290)	306,069,427	21,831,597	34,425,992	76,747	185,045,889	42,259,482	22,090,158	185,802	153,760	-
Total de activos	321,640,264	(278,998,596)	600,638,860	117,098,452	41,686,444	341,591	262,298,743	47,833,311	35,921,499	377,876	153,760	94,927,184
Pasivos y Patrimonio												
Pasivos circulantes												
Cuentas por pagar	1,675,961	-	1,675,961	-	45,893	-	1,247,210	223,942	154,021	4,895	-	-
Cuentas por pagar compañías relacionadas	-	(266,368,326)	266,368,326	2,357	34,691,713	338,087	70,063,401	46,040,418	20,771,308	77,511	149,151	94,234,380
Impuesto sobre la renta por pagar	2,384,922	-	2,384,922	-	560,065	-	1,561,890	156,943	106,024	-	-	-
Préstamos por pagar	758,413	-	758,413	-	-	-	.	-	-	-	-	758,413
Bonos por pagar	8,791,215	(70,136)	8,861,351	-	-	-	8,861,351	-	-	-	-	-
Ingresos diferido por crédito fiscal en inversión	2,648,365	-	2,648,365	-	270,548	-	2,377,817	-	-	-	-	-
Obligación por arrendamiento	32,604	-	32,604	-	-	-	-	-	-	32,604	-	-
Otros pasivos	1,534,472	-	1,534,472	417,903	152,837	-	607,275	133,076	57,570	165,811	-	-
Total de pasivos circulantes	17,825,952	(266,438,462)	284,264,414	420,260	35,721,056	338,087	84,718,944	46,554,379	21,088,923	280,821	149,151	94,992,793
Pasivos no circulantes												
Bonos por pagar	147,824,500	(474,844)	148,299,344	-	-	-	148,299,344	-	-	-	-	-
Ingresos diferido por crédito fiscal en inversión	1,321,139	-	1,321,139	-	-	-	1,321,139	-	-	-	-	-
Obligación por arrendamiento	69,294	-	69,294	-	-	-	-	-	-	69,294	-	-
Otros pasivos	218,261	-	218,261	-	32,212	-	41,382	46,969	16,324	81,374	-	-
Total de pasivos no circulantes	149,433,194	(474,844)	149,908,038	-	32,212	-	149,661,865	46,969	16,324	150,668	-	-
Total de pasivos	167,259,146	(266,913,306)	434,172,452	420,260	35,753,268	338,087	234,380,809	46,601,348	21,105,247	431,489	149,151	94,992,793
Patrimonio												
Acciones comunes	16,575,011	(2,820,551)	19,395,562	16,575,011	352,000	10,000	2,411,551	12,000	5,000	10,000	10,000	10,000
Acciones preferidas	5,000	-	5,000	5,000	-	-	-	-	-	-	-	-
Excedente en valor de suscripción de acciones comunes	133,624,953	(9,496,152)	143,121,105	133,624,953	1,000,000	-	6,019,062	1,477,090	1,000,000	-	-	-
Impuesto complementario	(1,685,225)	-	(1,685,225)	-	(179,618)	-	(820,903)	(142,766)	(541,661)	(277)	-	-
Utilidad (déficit) acumulado	5,861,379	231,413	5,629,966	(33,526,772)	4,760,794	(6,496)	20,308,224	(114,361)	14,352,913	(63,336)	(5,391)	(75,609)
Total de patrimonio	154,381,118	(12,085,290)	166,466,408	116,678,192	5,933,176	3,504	27,917,934	1,231,963	14,816,252	(53,613)	4,609	(65,609)
Total de pasivos y patrimonio	321,640,264	(278,998,596)	600,638,860	117,098,452	41,686,444	341,591	262,298,743	47,833,311	35,921,499	377,876	153,760	94,927,184

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Resultado Integral
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022
(Cifras en balboas)

	Total Consolidado	Eliminaciones	Sub-Total Consolidado	Panama Power Holdings, Inc.	Generadora Alto Valle, S. A.	Pedregalito Solar Power, S.A.	Hydro Caisán, S. A.	Generadora Pedregalito, S. A.	Generadora Río Chico, S. A.	Panama Power Management Services, S. A.	Rio Chico Solar Power, S.A.	PPH Financing Services, S. A.
Ingresos												
Venta de energía	57,204,243	-	57,204,243	-	7,772,171	-	36,506,559	8,065,290	4,860,223	-	-	-
Total de ingresos	57,204,243	-	57,204,243	-	7,772,171	-	36,506,559	8,065,290	4,860,223	-	-	-
Costos de energía												
Compras de energías y costos asociados	8,559,953	-	8,559,953	-	407,246	-	7,225,324	759,724	167,659	-	-	-
Cargo de transmisión	1,850,469	-	1,850,469	-	92,768	-	1,183,260	350,163	224,278	-	-	-
Total de costos de energía	10,410,422	-	10,410,422	-	500,014	-	8,408,584	1,109,887	391,937	-	-	-
Ingresos por crédito fiscal y otros	1,974,498	-	1,974,498	-	327,379	-	1,341,370	191,427	111,687	2,635	-	-
Gastos Operativos												
Depreciación y amortización	11,881,633	-	11,881,633	-	1,646,235	-	6,869,637	2,212,082	1,153,679	-	-	-
Operación y mantenimiento	2,548,375	-	2,548,375	-	532,479	-	1,087,919	626,850	301,127	-	-	-
Generales y administrativos	5,332,929	-	5,332,929	1,630,965	536,385	405	1,973,892	582,233	582,172	1,155	350	25,372
Total de gastos operativos	19,762,937	-	19,762,937	1,630,965	2,715,099	405	9,931,448	3,421,165	2,036,978	1,155	350	25,372
Utilidad (pérdida) operativa	29,005,382	-	29,005,382	(1,630,965)	4,884,437	(405)	19,507,897	3,725,665	2,542,995	1,480	(350)	(25,372)
Costos Financieros, Neto												
Costos financieros	10,140,045	-	10,140,045	6,179	1,096,998	-	6,769,939	1,795,093	468,120	3,529	-	187
Ingresos financieros	(140,572)	-	(140,572)	(321)	(8,024)	-	(120,652)	(6,710)	(4,865)	-	-	-
Total de costos financieros, neto	9,999,473	-	9,999,473	5,858	1,088,974	-	6,649,287	1,788,383	463,255	3,529	-	187
Utilidad (pérdida) antes de impuesto sobre renta	19,005,909	-	19,005,909	(1,636,823)	3,795,463	(405)	12,858,610	1,937,282	2,079,740	(2,049)	(350)	(25,559)
Impuesto sobre renta	(5,342,988)	-	(5,342,988)	-	(974,891)	-	(3,258,398)	(552,174)	(557,525)	-	-	-
Utilidad (pérdida) neta y utilidad (pérdida) neta integral	13,662,921	-	13,662,921	(1,636,823)	2,820,572	(405)	9,600,212	1,385,108	1,522,215	(2,049)	(350)	(25,559)

IV PARTE
ESTADOS FINANCIEROS DE GARANTES O FIADORES

No Aplica.

V PARTE
ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS DEL FIDEICOMISO

No Aplica.

VI PARTE
INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO

FitchRatings

Finanzas Corporativas
Electricidad – Corporativos
Panamá

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Calificación

Tipo de Calificación	Califi-cación	Perspec-tiva	Última Acción de Calificación
Escala Nacional de Largo Plazo	BBB+ (pan)	Estable	Afirmación el 12 de agosto de 2022

Pulse aquí para ver la lista completa de calificaciones

Metodologías Aplicables

Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Diciembre 2021)

Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria (Marzo 2022)

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 2020)

Las calificaciones reflejan la posición competitiva de Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias (PPH) en el despacho de energía en Panamá, su posición contratada cercana a 70% y perfil financiero en el horizonte de proyección. Para 2022, Fitch Ratings espera que el apalancamiento (deuda total a EBITDA) alcance 4.4x, producto de la hidrología más alta que el promedio de los últimos años. También proyecta que este indicador se estabilice en 5.0x durante los siguientes años.

Las calificaciones consideran la exposición de la compañía al riesgo hidrológico y regulatorio. Además, incluyen las condiciones macroeconómicas en Panamá [BBB–; Perspectiva Estable].

Factores Clave de Calificación

Trayectoria de Fortalecimiento del Apalancamiento: El apalancamiento de PPH fue de 5.5x al cierre de 2021. Estuvo muy alineado con la expectativa en el caso base de proyecciones de Fitch de 5.6x. El apalancamiento de la compañía se fortalece gracias a las amortizaciones de principal programadas a lo largo de la vida del bono. Recientemente, dicha mejora se respaldó en una rentabilidad mayor del negocio, asociada al aumento en la producción de energía, que le ha permitido reducir las compras de energía en el mercado ocasional. En los últimos 12 meses (UDM), a septiembre de 2022, el apalancamiento de PPH fue de 4.4x (UDM, septiembre 2021: 5.7x).

El caso base de Fitch considera que el apalancamiento estará en torno a 4.4x en 2022, Lo anterior, gracias a los niveles de hidrología extraordinarios. Además, proyecta que se estabilizará en niveles de 5.0x en los siguientes años, debido a la naturaleza amortizable de su deuda y su generación de EBITDA soportada en una posición contratada de ingresos cercana a 70% entre 2022 y 2025. Al tiempo que se asumen condiciones de hidrología similares al promedio histórico para los siguientes años.

Rentabilidad Sensible a Condiciones Climáticas: Las calificaciones de PPH incorporan la correlación de la rentabilidad del negocio, en términos de EBITDA, con las condiciones de hidrología. La generación de efectivo y la rentabilidad de PPH presentan una sensibilidad mayor durante la estación seca en Panamá, época en la cual la compañía incurre comúnmente en transacciones en el mercado ocasional para cumplir con sus obligaciones contractuales.

En los UDM a septiembre de 2022, el EBITDA fue de USD36.2 millones con un margen de 70.7% (UDM septiembre 2021: USD29.9 millones; 73.0%). Si bien los niveles de hidrología durante el 4T21 y 2022 han sido buenos, los precios altos de la energía en el mercado ocasional han resultado en una disminución en el margen de EBITDA de la compañía. Se proyecta un EBITDA cercano a USD35 millones en 2022, con margen de 73%, asumiendo un desempeño positivo favorecido por la hidrología y precios del mercado ocasional altos. Posteriormente, se espera una estabilización, asumiendo niveles de hidrología similares al promedio histórico, lo que resultaría en un EBITDA promedio de USD28 millones para el período 2023 a 2024.

Expectativa de FFL Positivo: Fitch prevé que la generación de flujo de fondos libre (FFL), calculada por Fitch, será positiva en los siguientes años y suficiente para cubrir las amortizaciones programadas de deuda. De igual forma, la agencia asume que PPH mantendrá un saldo de efectivo mínimo de USD5 millones en los siguientes años. Dadas las necesidades de inversión de capital (capex; *capital expenditure*) de mantenimiento modestas estimadas en torno a USD500 mil anuales y las expectativas mencionadas de EBITDA, Fitch proyecta que la compañía podría generar FFL anual de USD16 millones en promedio entre 2022 y 2025 antes del pago de deuda y retornos de capital a los accionistas, u otros usos corporativos, lo que permitiría el cumplimiento de las condiciones financieras (*covenants*) de la emisión de bonos vigente.

Analistas

Óscar M. Álvarez
+52 81 4161 7090
oscar.alvarez@fitchratings.com

Velia Patricia Valdés Venegas
+52 81 4161 7049
velia.valdes@fitchratings.com

Exposición al Riesgo Regulatorio: Las calificaciones de la compañía también reflejan su exposición al riesgo regulatorio, además de que consideran que los generadores no han sido intervenidos directamente, sino en la forma de subsidios al usuario final. Las empresas de generación en Panamá se han caracterizado por ser negocios competitivos no regulados y libres de aplicar sus propias estrategias comerciales. En años anteriores, el aumento en precios de la energía resultó en un aumento en la intervención del Gobierno panameño con la intención de reducir el impacto de precios altos de energía para el consumidor final.

Vínculo Matriz Subsidiaria: Fitch sigue un enfoque consolidado para las calificaciones de Hydro Caisán S.A. (Hydro Caisán), debido a los perfiles sólidos crediticio y operativo de la compañía frente a los de su accionista principal, PPH. Lo anterior es producto de una delimitación legal "abierta", debido a que no existen restricciones para que la matriz tenga acceso a los flujos de caja y activos de la subsidiaria, así como por la evaluación de Fitch de un acceso y control "abierto", debido a que PPH tiene la propiedad total de las acciones de Hydro Caisán. Las decisiones de financiamiento se toman a nivel de la matriz y los bonos de Hydro Caisán están avalados por PPH y todas las compañías de su propiedad. Además, las acciones y activos productivos de las empresas garantizan las emisiones.

Resumen de Información Financiera

(USD miles)	Dic 2020	Dic 2021	Dic 2022P	Dic 2023P
Ingresos Brutos	37,673	42,794	48,762	42,274
Margen de EBITDA Operativo (%)	72.9	70.1	73.0	67.5
Margen de FGO (%)	46.5	51.2	42.1	38.9
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio[a]/ EBITDA Operativo (x)	6.3	5.5	4.5	5.3
EBITDA Operativo/Intereses Pagados en Efectivo (x)	2.3	2.9	3.7	3.1

[a] Neta de costos de financiamiento diferido. P – Proyección. x – Veces. FGO – Flujo generado por las operaciones.
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions

Derivación de Calificación respecto a Pares

Las calificaciones de PPH e Hydro Caisán reflejan su posición competitiva de despacho de energía en Panamá, apalancamiento moderado y estrategia de contratación. También consideran la exposición al riesgo hidrológico y posiblemente regulatorio, además de a las condiciones macroeconómicas. Las calificaciones de PPH se limitan por la concentración geográfica de su portafolio de generación, lo cual acentúa el riesgo hidrológico. Las calificaciones de Hydro Caisán consideran los lazos fuertes operacionales y legales con su matriz PPH.

Comparado con Electron Investment, S.A. (EISA) [BBB+(pan); Perspectiva Estable], PPH presenta una escala fuerte de operaciones, posición mayor contratada, apalancamiento esperado menor y una exposición similar al riesgo hidrológico. En cuanto a otros corporativos del sector eléctrico, como AES Changuinola S.R.L. (AESC) [AA–(pan); Perspectiva Estable] y AES Panama Generation Holdings, S.R.L. (AES Panama Generation) [AA+(pan); Perspectiva Estable], PPH tiene una posición de despacho competitiva, pero un portafolio de generación de escala menor y con concentración geográfica mayor.

Respecto a otros generadores hidroeléctricos de pasada, el factor de carga histórico de los últimos cinco años de PPH de 38% es menor que la media de sus pares de 50%. En 2022, se espera que el apalancamiento de AESC y AES Panama Generation permanezca inferior a 4.0x y 4.5x, respectivamente.

Dada la naturaleza del negocio, la rentabilidad es mucho mayor que la de otros sectores, tales como comercio al detalle y construcción. El margen de EBITDA de PPH esperado por Fitch para 2022 es cercano a 75%, superior a la mediana de las empresas calificadas por la agencia en los sectores mencionados en Panamá de 9.8%.

Sensibilidades de Calificación

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa/baja:

- apalancamiento mayor de 7.0x consistentemente;
- FFL negativo de forma sostenida;
- presiones en el perfil de liquidez que llevaran a una métrica de efectivo y equivalentes a deuda de corto plazo menor de 1.0x;
- eventos operacionales que impidieran el suministro de energía;
- deterioro de las condiciones macroeconómicas en Panamá que dieran como resultado una reducción del consumo de energía;
- una intervención regulatoria o política que influyera adversamente en la rentabilidad de la empresa.

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación positiva/alza:

- niveles de apalancamiento sostenidos inferiores a 5.0x a lo largo del ciclo;
- fortalecimiento del margen de EBITDA;
- mantener un perfil de liquidez robusto.

Liquidez y Estructura de la Deuda

Liquidez Buena: A septiembre de 2022, el saldo de efectivo y equivalentes de PPH fue de USD12.2 millones, de los cuales USD4.2 millones corresponden a efectivo restringido relacionado con la cuenta de reserva de la deuda y vencimientos de corto plazo por USD9.5 millones. Este fondo ha sido constituido por Hydro Caisán como fideicomitente y BG Trust, Inc. como fiduciario, y tiene como propósito general mantener un fondo de efectivo para cumplir con las obligaciones de pago de intereses y capital equivalente a tres meses. Fitch espera que el FFL sea positivo a lo largo del ciclo, lo cual reduciría las presiones de liquidez. Esto sería bajo escenarios de hidrología promedio durante el período proyectado y combinado con las necesidades de capex y las distribuciones a los accionistas.

Perfil del Emisor

PPH fue constituida originalmente bajo las leyes de la República de Panamá y continuada bajo las leyes de las Islas Vírgenes Británicas el 4 de abril de 2007. Su objetivo es desarrollar proyectos de generación eléctrica, principalmente en la República de Panamá. A través de sus subsidiarias, PPH cuenta con cuatro centrales hidroeléctricas de filo de agua en operación comercial, cuya energía es comercializada en el sistema nacional interconectado de energía eléctrica: Central Pedregalito 1 y 2, Central Cochea y Central El Alto, en donde está en construcción una mini central.

Escenario de Liquidez y Vencimientos de Deuda sin Refinanciamiento

Análisis de Liquidez

(USD miles)	31 dic 2022	31 dic 2023	31 dic 2024
Liquidez Disponible			
Efectivo Disponible y Equivalentes Inicial	9,168	5,000	5,000
Flujo de Fondos Libre proyectado por Fitch (después de dividendos y adquisiciones)	4,832	9,000	9,000
Total de Liquidez Disponible (A)	**14,000**	**14,000**	**14,000**
Usos de Liquidez			
Vencimientos de Deuda	(9,000)	(9,000)	(9,000)
Uso Total de Liquidez (B)	**(9,000)**	**(9,000)**	**(9,000)**
Cálculo de Liquidez			
Efectivo Disponible y Equivalentes Final (A+B)	5,000	5,000	5,000
Liquidez Final	**5,000**	**5,000**	**5,000**
Puntaje de Liquidez (x)	1.6	1.6	1.6

x – Veces.
Fuente: Fitch Ratings, PPH

Calendario de Vencimientos de Deuda

(USD miles)	30 sep 2022
2023	9,525
2024	9,000
2025	9,000
2026	9,000
2027	9,000
Después	113,527
Vencimiento Total	**159,052**

Nota: La deuda considerada es neta de costos de financiamiento diferido.
Fuente: Fitch Ratings, PPH

Supuestos Clave

Los supuestos clave empleados por Fitch en su caso base para PPH son:

- factor de carga (despacho) de 44% en 2022; 38% para el período 2023 a 2025, alineado con el factor de carga promedio de los últimos seis años;
- posición contratada promedio en torno a 70% para el período proyectado;
- apalancamiento en 2022 cercano a 4.4x; regresando a niveles de 5.2x y 5.0x en 2023 y 2024, respectivamente;
- margen de EBITDA en torno a 73% en 2022; y de 68% entre 2023 y 2025;
- amortización anual de USD9 millones (incluye barrido de caja de USD2 millones) durante el período proyectado;
- con base en estimaciones de Fitch, se considerará que una porción del flujo de efectivo generado por la compañía (después de cubrir el pago de intereses, impuestos y amortizaciones de principal de la deuda) podría ser destinado para inversiones adicionales de capex, retornos de capital a accionistas u otros usos corporativos, al mismo tiempo que se cumplen las condiciones financieras del bono corporativo. Fitch asume un saldo mínimo de efectivo de USD5 millones.

Información Financiera

(USD miles)	Histórico			Proyección		
	Dic 2019	Dic 2020	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2024
Resumen de Estados Financieros						
Ingresos Brutos	39,378	37,673	42,794	48,762	42,274	40,693
Crecimiento de Ingresos (%)	(1.0)	(4.3)	13.6	13.9	(13.3)	(3.7)
EBITDA Operativo (antes de Ingresos de Compañías Asociadas)	22,983	27,448	29,982	35,618	28,517	27,680
Margen de EBITDA Operativo (%)	58.4	72.9	70.1	73.0	67.5	68.0
EBITDAR Operativo	22,983	27,448	29,982	35,618	28,517	27,680
Margen de EBITDAR Operativo (%)	58.4	72.9	70.1	73.0	67.5	68.0
EBIT Operativo	11,096	15,568	18,131	23,767	16,666	15,830
Margen de EBIT Operativo (%)	28.2	41.3	42.4	48.7	39.4	38.9
Intereses Financieros Brutos	(13,786)	(13,363)	(10,740)	(9,571)	(9,160)	(8,631)
Resultados antes de Impuestos (Incluyendo Ganancias/ Pérdidas de Compañías Asociadas)	(2,268)	2,551	8,231	14,196	7,507	7,199
Resumen de Balance General						
Efectivo Disponible y Equivalentes	1,184	7,619	9,168	5,000	5,000	5,000
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	182,173	174,216	165,412	156,412	147,412	138,412
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	182,173	174,216	165,412	156,412	147,412	138,412
Deuda Neta	180,989	166,597	156,244	151,412	142,412	133,412
Resumen de Flujo de Caja						
EBITDA Operativo	22,983	27,448	29,982	35,618	28,517	27,680
Intereses Pagados en Efectivo	(12,701)	(11,803)	(10,342)	(9,571)	(9,160)	(8,631)
Impuestos Pagados en Efectivo	(317)	(118)	(892)	(5,537)	(2,928)	(2,808)
Dividendos Recurrentes de Compañías Asociadas Menos Distribuciones a Participaciones Minoritarias	0	0	0	0	0	0
Otros Conceptos antes de Flujo Generado por las Operaciones	(230)	1,841	3,050	0	0	0
Flujo Generado por las Operaciones	9,954	17,506	21,927	20,510	16,430	16,242
Margen de FGO (%)	25.3	46.5	51.2	42.1	38.9	39.9
Variación de Capital de Trabajo	(953)	(3,457)	(1,968)	1,175	126	170
Flujo de Caja Operativo (Definido por Fitch)	9,001	14,049	19,959	21,685	16,556	16,412
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente Total	0	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital (Capex/Ingresos) %	(76)	(103)	(218)	0	0	0
Intensidad de Capital (Capex/Ingresos) (%)	0.2	0.3	0.5	0	0	0
Dividendos Comunes[a]	0	0	(9,116)	0	0	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	8,925	13,946	10,625	0	0	0
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	1,098	0	0	0	0	0
Otros Flujos de Inversiones y Financiamientos	425	(261)	(76)	0	0	0
Variación Neta de Deuda	(10,500)	(7,250)	(9,000)	(9,000)	(9,000)	(9,000)
Variación Neta de Capital	0	0	0	0	0	0
Variación de Caja y Equivalentes	(52)	6,435	1,549	(4,168)	0	0
Razones de Apalancamiento (x)						
Deuda Total Neta con Deuda Asimilable al Patrimonio/ EBITDA Operativo	7.9	6.1	5.2	4.3	5.0	4.9
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo	7.9	6.3	5.5	4.4	5.2	5.0
Deuda Total Ajustada Neta/EBITDAR Operativo	7.9	6.1	5.2	4.3	5.0	4.9
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo	7.9	6.3	5.5	4.4	5.2	5.0
Deuda Ajustada respecto a FGO	8.1	6.0	5.1	5.2	5.8	5.6
Deuda Neta Ajustada respecto a FGO	8.1	5.7	4.9	5.1	5.6	5.4
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio con respecto al FGO	8.1	6.0	5.1	5.2	5.8	5.6

(USD miles)	Histórico			Proyección		
	Dic 2019	Dic 2020	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2024
Deuda Total Neta con Deuda Asimilable al Patrimonio con respecto al FGO	8.1	5.7	4.9	5.1	5.6	5.4
Cálculos para la Publicación de Proyecciones						
Capex, Dividendos, Adquisiciones y Otros Conceptos antes de FFL	1,022	(103)	(9,334)	(16,852)	(7,555)	(7,412)
FFL después de Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos	10,023	13,946	10,625	4,832	9,000	9,000
Margen de FFL (después de Adquisiciones Netas) (%)	25.5	37.0	24.8	1.7	21.3	22.1
Razones de Cobertura (x)						
FGO/Intereses Financieros Brutos (x)	1.8	2.5	3.1	3.1	2.8	2.9
FGO Cargos Fijos (x)	1.8	2.5	3.1	3.1	2.8	2.9
EBITDAR Operativo/Intereses Pagados en Efectivo + Arrendamientos	1.8	2.3	2.9	3.7	3.1	3.2
EBITDA Operativo/Intereses Pagados en Efectivo	1.8	2.3	2.9	3.7	3.1	3.2
Métricas Adicionales (%)						
FCO-Capex/Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	4.9	8.0	11.9	13.2	10.6	11.2
FCO-Capex/Deuda Total Neta con Deuda Asimilable al Patrimonio	4.9	8.4	12.6	13.6	11.0	11.6

Nota: La deuda considerada por Fitch es neta de costos de financiamiento diferido. [a] El dato a diciembre de 2021 es una distribución sobre excedente en valor de suscripción de acciones comunes. x – Veces.

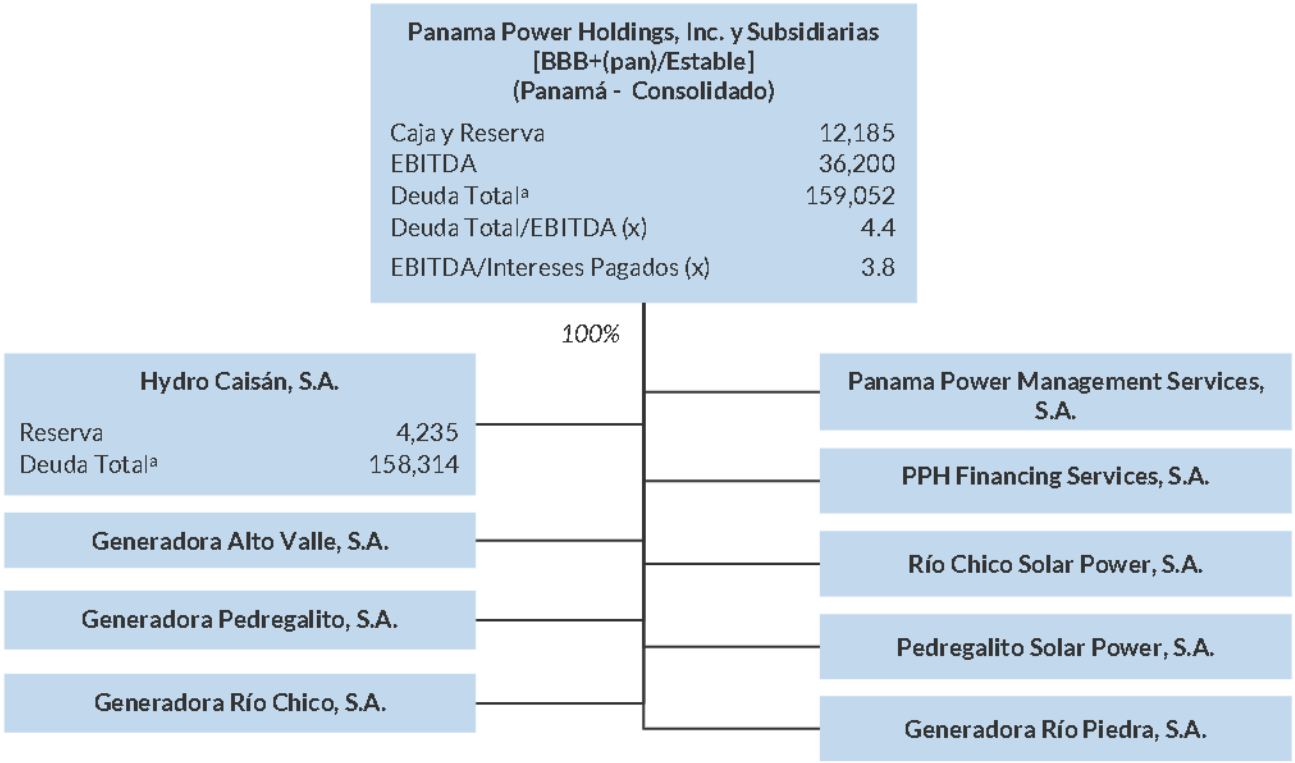
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

Cómo Interpretar las Proyecciones Presentadas

Las proyecciones presentadas se basan en el caso base proyectado y producido internamente de manera conservadora por Fitch Ratings. No representa la proyección del emisor. Las proyecciones incluidas son solamente un componente que Fitch Ratings utiliza para asignar una calificación o determinar una Perspectiva, además de que la información en las mismas refleja elementos materiales, pero no exhaustivos de los supuestos de calificación de Fitch Ratings sobre el desempeño financiero del emisor. Como tal, no puede utilizarse para determinar una calificación y no debería ser el fundamento para tal propósito. Las proyecciones se construyen usando una herramienta de proyección propia de Fitch Ratings que emplea los supuestos propios de la calificadora relacionados con el desempeño operativo y financiero, los cuales no necesariamente reflejan las proyecciones que usted haría. Las definiciones propias de Fitch Ratings de términos como EBITDA, deuda o flujo de fondos libre pueden diferir de las suyas. La agencia podría tener acceso, en determinadas ocasiones, a información confidencial sobre ciertos elementos de los planes futuros del emisor. Algunos elementos de dicha información pueden ser omitidos de esta proyección, incluso a pesar de ser incluidos en la deliberación de Fitch Ratings, si la agencia, a discreción propia, considera que los datos pueden ser potencialmente sensibles desde el punto de vista comercial, legal o regulatorio. La proyección (así como la totalidad de este reporte) se produce estando sujeta estrictamente a las limitaciones de responsabilidad. Fitch Ratings puede actualizar las proyecciones en reportes futuros, pero no asume responsabilidad para hacerlo. La información financiera original de períodos históricos es procesada por Fitch Solutions en nombre de Fitch Ratings. Los ajustes financieros clave y todas las proyecciones financieras atribuidas a Fitch Ratings son producidos por personal de la agencia de calificación.

Diagrama de la Estructura Simplificada del Grupo

Estructura Organizacional — Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias
(USD miles; cifras al UDM al 30 de septiembre de 2022)



[a]Neto de costos de financiamiento diferidos. x – Veces. UDM – Últimos 12 meses.
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, PPH

Resumen de Información Financiera de Pares

Compañía	Calificación	Fecha	Ingresos Brutos (USD millones)	Margen de EBITDA Operativo (%)	Margen de FGO (%)	Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/ EBITDA Operativo (x)	EBITDA Operativo/ Intereses Pagados en Efectivo (x)
Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias	BBB+(pan)						
	BBB+(pan)	2021	43	70.1	51.2	5.5	2.9
	BBB+(pan)	2020	38	72.9	46.5	6.3	2.3
	BBB+(pan)	2019	39	58.4	25.3	7.9	1.8
Electron Investment, S.A.	BBB+(pan)						
	BBB+(pan)	2021	45	71.0	45.8	6.1	2.8
	BBB+(pan)	2020	36	66.7	28.8	8.4	1.8
		2019	33	53.9	13.4	11.4	1.2
AES Changuinola S.R.L.	AA+(pan)						
	AA–(pan)	2021	106	75.9	63.6	3.7	4.8
	AA–(pan)	2020	90	77.3	32.3	5.5	3.8
	A+(pan)	2019	28	50.6	19.5	24.2	0.6
Empresa de Transmisión Eléctrica S.A.	AAA(pan)						
	AAA(pan)	2021	130,226	72.5	35.8	6.0	3.3
	AAA(pan)	2020	130,074	72.0	33.3	5.9	3.9
	AAA(pan)	2019	144,400	68.9	24.8	6.0	3.4
AES Panama Generation Holdings, S.R.L.	AA+(pan)						
	AA+(pan)	2021	634,536	43.1	34.8	5.5	3.9
	AA+(pan)	2020	506,810	49.1	38.1	6.4	4.2
		2019	630,614	34.0	25.3	6.2	2.8
Rey Holdings Corp. y Subsidiarias	A(pan)						
	A(pan)	2021	655	4.4	4.0	5.4	2.8
	A(pan)	2020	686	3.8	0.7	6.2	2.1
	A+(pan)	2019	672	4.7	5.5	4.7	2.8
Grupo Melo, S.A.	A–(pan)						
	A+(pan)	2021	451	10.0	8.4	1.9	8.9
	A+(pan)	2020	369	8.4	6.9	3.9	4.6
	A+(pan)	2019	435	8.1	5.2	3.6	5.6

Nota: La deuda considerada por Fitch es neta de costos de financiamiento diferido. x – Veces.
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions

Información Financiera Ajustada por Fitch

(USD miles, cifras al 31 de diciembre de 2021)	Notas y Fórmulas	Valores Reportados	Suma de Ajustes de Fitch	Ajuste por Arrendamientos	Otros Ajustes	Valores Ajustados por Fitch
Resumen de Ajustes al Estado de Resultados						
Ingresos		42,794	0	0	0	42,794
EBITDAR Operativo		29,850	132	(27)	159	29,982
EBITDAR Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	(a)	29,850	132	(27)	159	29,982
Arrendamiento Operativo	(b)	0	0	0	0	0
EBITDA Operativo	(c)	29,850	132	(27)	159	29,982
EBITDA Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	(d) = (a-b)	29,850	132	(27)	159	29,982
EBIT Operativo	(e)	17,972	159	0	159	18,131
Resumen de Deuda y Efectivo						
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	(f)	165,412	0	0	0	165,412
Deuda por Arrendamientos Operativos	(g)	0	0	0	0	0
Otra Deuda fuera de Balance	(h)	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	(i) = (f+g+h)	165,412	0	0	0	165,412
Efectivo Disponible y Equivalentes	(j)	9,168	0	0	0	9,168
Efectivo y Equivalentes Restringidos/No Disponibles		4,206	0	0	0	4,206
Resumen del Flujo de Efectivo						
EBITDA Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	(d) = (a-b)	29,850	132	(27)	159	29,982
Dividendos Preferentes (Pagados)	(k)	0	0	0	0	0
Intereses Recibidos	(l)	129	0	0	0	129
Intereses Financieros Brutos (Pagados)	(m)	(10,342)	0	0	0	(10,342)
Impuestos en Efectivo (Pagados)		(892)	0	0	0	(892)
Otros Flujos Antes del FGO		3,182	(132)	27	(159)	3,050
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	(n)	21,927	0	0	0	21,927
Variación del Capital de Trabajo (Definido por Fitch)		(1,968)		0	0	0
Flujo de Caja Operativo (FCO)	(o)	19,959	0	0	0	19,959
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente		0	0	0	0	0
Inversiones de Capital (Capex)	(p)	(218)	0	0	0	(218)
Dividendos Comunes (Pagados)[a]		(9,116)	0	0	0	(9,116)
Flujo de Fondos Libre (FFL)		10,625	0	0	0	10,625
Apalancamiento Bruto (x)						
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo[b]	(i/a)	5.5	0	0	0	5.5
Deuda Ajustada respecto al FGO	(i/(n-m-l-k+b))	5.1	0	0	0	5.1
Deuda Respecto al FGO	(i-g)/(n-m-l-k)	5.1	0	0	0	5.1
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/ EBITDA Operativo[b]	(i-g)/d	5.5	0	0	0	5.5
(FCO-Capex)/Deuda Asimilable al Patrimonio (%)	(o+p)/(i-g)	11.9	0	0	0	11.9
Apalancamiento Neto (x)			0	0	0	
Deuda Neta Ajustada/EBITDAR Operativo[b]	(i-j)/a	5.2	0	0	0	5.2
Deuda Neta Ajustada respecto al FGO	(i-j)/(n-m-l-k+b)	4.9	0	0	0	4.9
Deuda Neta respecto al FGO	(i-g-j)/(n-m-l-k)	4.9	0	0	0	4.9

(USD miles, cifras al 31 de diciembre de 2021)	Notas y Fórmulas	Valores Reportados	Suma de Ajustes de Fitch	Ajuste por Arrendamientos	Otros Ajustes	Valores Ajustados por Fitch
Deuda Neta con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo[b]	(i-g-j)/d	5.2	0	0	0	5.2
(FCO-Capex)/Deuda Neta Asimilable al Patrimonio (%)	(o+p)/(i-g-j)	12.6	0	0	0	12.6
Cobertura (x)			0	0	0	
EBITDA Operativo/(Intereses Pagados en Efectivo + Arrendamientos)[b]	a/(-m+b)	2.9	0	0	0	2.9
EBITDA Operativo/Intereses Pagados en Efectivo[b]	d/(-m)	2.9	0	0	0	2.9
FGO/Cargos Fijos	(n-l-m-k+b)/(-m-k+b)	3.1	0	0	0	3.1
FGO/Intereses Financieros Brutos	(n-l-m-k)/(-m-k)	3.1	0	0	0	3.1

[a] Es una distribución sobre excedente en valor de suscripción de acciones comunes. [b]EBITDA/R después de distribuciones a compañías asociadas y participaciones minoritarias.
Nota: La deuda considerada por Fitch es neta de costos de financiamiento diferido. x – Veces.
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, PPH

Las calificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor calificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones siguiendo este enlace: https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en www.fitchratings.com bajo el apartado de Definiciones de Calificación. Las calificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en https://www.fitchratings.com/site/regulatory. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un substituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional ("NRSRO"; *Nationally Recognized Statistical Rating Organization*). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el Ítem 3 del documento "Form NRSRO" y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver https://www.fitchratings.com/site/regulatory), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento "Form NRSRO" (las "no NRSRO") y, por tanto, las calificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiariaas no NRSRO puede participar en la determinación de calificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".

Derechos de autor © 2023 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.

VII PARTE
DECLARACIÓN JURADA

REPUBLICA DE PANAMA
31. III. 23 B/.0000800
P 302141

----------DECLARACIÓN NOTARIAL JURADA----------

En la ciudad de Panamá, Capital de la República y Cabecera del Circuito Notarial del mismo nombre, a los treinta y un (31) días del mes de marzo del año dos mil veintitrés (2023), ante mí, Licenciado JORGE ELIEZER GANTES SINGH, Notario Público Primero del Circuito de Panamá, con cédula de identidad personal número Ocho-Quinientos nueve-Novecientos ochenta y cinco (8-509-985), comparecieron personalmente los señores **PATRICK PETER KELLY**, varón, de nacionalidad de Nueva Zelanda, mayor de edad, vecino de esta ciudad, con cédula extranjera número E-Ocho-Ciento un mil ochocientos sesenta y cinco (E-8-101865), quien manifestó que no necesita intérprete público autorizado por entender el idioma español, **GUILLERMO O. CHAPMAN III,** varón, panameño, mayor de edad, casado, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número Ocho-Trescientos setenta y nueve-Doscientos setenta y dos (8-379-272), y **MARLENE CARDOZE MARTINELLI,** mujer, panameña, mayor de edad, vecina de esta ciudad, con cédula de identidad personal número Ocho Quinientos dieciocho-Mil ciento nueve (8-518-1109), Presidente/Presidente Ejecutivo, Vicepresidente y Tesorero, y Vicepresidente de Finanzas respectivamente de **PANAMA POWER HOLDINGS INC.**, sociedad originalmente constituida según la Ley de Panamá a Ficha quinientos sesenta y dos mil doscientos veintiuno (562221), Documento un millón ciento once mil seiscientos noventa y cinco (1111695), de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público y continuada según la Ley de Sociedades Mercantiles de las Islas Vírgenes Británicas el tres (3) de marzo de dos mil diez (2010) bajo el número uno cinco siete cinco tres ocho cinco (1575385), según consta en la Escritura Pública número seis mil seiscientos noventa y siete (6,697) de diecinueve (19) de marzo de dos mil diez (2010) de la Notaría Primera del Circuito de Panamá, inscrita a Ficha quinientos sesenta y dos mil doscientos veintiuno (562221), Documento un millón setecientos cuarenta

y cinco mil cuatrocientos noventa y cuatro (1745494), de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público, el veintidós (22) de marzo de dos mil diez (2010), ambos con dirección en Capital Plaza, Paseo Roberto Motta, Costa del Este, Piso doce (12), Distrito de Panamá, Provincia de Panamá, personas a quienes conozco y a fin de dar cumplimiento a las disposiciones contenidas en el Acuerdo número ocho (8) de veintidós (22) de mayo del dos mil (2000), por el cual se adoptan las Normas Aplicables a la Forma y Contenido de los Estados Financieros, según el mismo ha sido adicionado y modificado por diversos acuerdos, entre ellos, por el Acuerdo número diez (10) de diecisiete (17) de agosto de dos mil uno (2001), el artículo tercero del Acuerdo número siete (7) de catorce (14) de octubre de dos mil dos (2002), el Acuerdo número tres (3) de treinta y uno (31) de marzo de dos mil cinco (2005), y el Acuerdo número seis (6) de doce (12) de agosto de dos mil once (2011), todos estos acuerdos expedidos por la referida Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá. La presente Declaración Jurada se hace con conocimiento de los Firmantes de lo tipificado en el Artículo trescientos ochenta y cinco (385) del Código Penal de la República de Panamá que tipifica el Delito de Falso Testimonio. Los Firmantes dejan constancia bajo la gravedad del juramento, lo siguiente:----------

a. Que cada uno de los firmantes ha revisado el Estado Financiero Anual correspondiente a **PANAMA POWER HOLDINGS INC.**, para el año fiscal terminado el treinta y uno (31) de diciembre de dos mil veintidós (2022).----------

b. Que a sus juicios, dichos Estados Financieros no contienen informaciones o declaraciones falsas sobre hechos de importancia, ni omiten información sobre hechos de importancia que deban ser divulgados en virtud del Decreto Ley uno (1) de mil novecientos noventa y nueve (1999) y sus reglamentos, o que deban ser divulgados para que las declaraciones hechas en dicho informe no sean

REPUBLICA DE PANAMA
TIMBRES FISCALES
31.III.23 B/0000800
P 302141

tendenciosas o engañosas a la luz de las circunstancias en las que fueron hechas.----------

c. Que a sus juicios los Estados Financieros Anuales y cualquier otra información financiera incluida en los mismos, representan razonablemente en todos sus aspectos la condición financiera y los resultados de las operaciones de **PANAMA POWER HOLDINGS INC.**, para el período correspondiente del primero (1°) de enero de dos mil veintidós (2022) al treinta y uno (31) de diciembre de dos mil veintidós (2022).----------

d. Que los firmantes:----------

d.1 Son responsables del establecimiento y mantenimiento de controles internos en la empresa.----------

d.2 Han diseñado los mecanismos de control interno que garanticen que toda la información de importancia sobre **PANAMA POWER HOLDINGS INC.**, y sus subsidiarias consolidadas, sean hechas de su conocimiento, particularmente durante el período en el que los reportes han sido preparados.----------

d.3 Han evaluado la efectividad de los controles internos de **PANAMA POWER HOLDINGS INC.**, dentro de los noventa (90) días previos a la emisión de los Estados Financieros.----------

d.4 Han presentado en los Estados Financieros sus conclusiones sobre la efectividad de los controles internos con base en las evaluaciones efectuadas a esa fecha.----------

e. Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores de **PANAMA POWER HOLDINGS INC.**, lo siguiente:----------

e.1 Todas las deficiencias significativas que surjan en el marco del diseño y operación de los controles internos, que puedan afectar negativamente la capacidad de **PANAMA POWER HOLDINGS INC.**, para registrar, procesar y reportar información financiera, e indicado a los auditores cualquier debilidad existente en los controles

internos.----------

e.2 Cualquier fraude, de importancia o no, que involucre a la administración u otros empleados que ejerzan un rol significativo en la ejecución de los controles internos de **PANAMA POWER HOLDINGS INC.**----------

f. Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores externos la existencia o no de cambios significativos en los controles internos de **PANAMA POWER HOLDINGS INC.**, o cualesquiera otros factores que puedan afectar en forma importante tales controles con posterioridad a la fecha de su evaluación, incluyendo la formulación de acciones correctivas con respecto a deficiencias o debilidades de importancia dentro de la empresa.----------

Esta declaración la hacemos para ser presentada ante la Superintendencia del Mercado de Valores. ----------

Habiéndosele leído a los comparecientes esta Declaración Jurada y certificación Notarial en presencia de las testigos instrumentales YIPSA AVILA DE BURNETT, con cédula número Seis-Cuarenta y siete-Mil cuatrocientos ochenta y seis (6-47-1486) y ALICIA DEL ROSARIO DE CLARKE, con cédula número Dos-Ochenta y cuatro-Doscientos dos (2-84-202), mayores de edad, vecinas de esta ciudad, a quienes conozco y son hábiles para el cargo, la encontraron todos conforme, le impartieron su aprobación y la firman todos ante mí para constancia, el Notario que doy fe.----------

PATRICK PETER KELLY

GUILLERMO O. CHAPMAN III

NOTARÍA PRIMERA DEL CIRCUITO DE PANAMÁ

REPUBLICA DE PANAMA
TIMBRES FISCALES
31.III.23
B/0000800
P 302141

NOTARÍA PÚBLICA PRIMERA
Circuito Notarial de Panamá
REPÚBLICA DE PANAMÁ

MARLENE CARDOZE MARTINELLI

YIPSA AVILA de BURNETT

ALICIA DEL ROSARIO de CLARKE

Lic. Jorge E. Gantes S.
Notario Público Primero

LICDO. JORGE ELIEZER GANTES SINGH

NOTARIO PÚBLICO PRIMERO DEL CIRCUITO DE PANAMÁ

REPUBLICA DE PANAMA
NOTARIA PRIMERA DEL CIRCUITO
15

VIII PARTE
EVENTO SUBSECUENTE

A la fecha, la subsidiaria Pedregalito Solar Power, S.A. ha suscrito la totalidad de los contratos con el contratista y suplidores de equipos para el desarrollo de una planta solar con una capacidad de 9.9MW nominal, la cual estará ubicada en el distrito de Alanje, provincia de Chiriquí. El costo total del proyecto se estima en $9,200,000.

IX PARTE
DIVULGACIÓN

1. Este informe de actualización será divulgado mediante envío de una copia del mismo a los accionistas e inversionistas registrados, a través de la página de internet de la Bolsa Latinoamericana de Valores (www.latinexbolsa.com) y a través de la página web de PPH (www.panamapower.net).así como a cualquier interesado que lo solicitase.

2. La fecha probable de divulgación será el 31 de marzo de 2023.

Declaración

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

Marlene Cardoze
Apoderada