Istmus Hydropower Corp.

No. IHP-040-2016

Martes, 29 de marzo de 2015

Sres.
Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá
Ciudad.-

Ref.: Informes Anuales IN-A

A QUIEN CONCIERNE:

Adjunto a esta Nota encontrarán los informes correspondientes al año 2015 IN-A, auditados según requerimiento de SMV Panamá. Se hace entrega de original y 1 copia del Estado Financiero auditado completo, Estados Financieros Auditados de compañías Garantes, declaración jurada según corresponde, y demás documentos que respaldan el formulario antes mencionado al igual que 2 CD con la información arriba descrita cumpliendo con la circular 016-2015 del 1/9/2015. Esto para la compañía Istmus Hydro Power Corp.

Sin otro particular,

Atentamente,
Istmus Hydropower Corp.

Edward A. Cedeño
Gerente de Administración y Finanzas

Torre Banistmo – Piso # 12 – Avenida Samuel Lewis – Panamá, Rep. de Panamá
Tel: (507)-205-6685 E-mail: Info@hidrotenencias.com
P.O. Box 0816-01659 – Panamá, Rep. de Panamá

REPUBLICA DE PANAMA
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES

ACUERDO 18-00
(de 11 de octubre del 2000)
Modificado por el Acuerdo No.8-2004 de 20 de diciembre de 2004

FORMULARIO IN-A
INFORME DE ACTUALIZACION ANUAL

Año terminado el 31 de diciembre de 2015

PRESENTADO SEGÚN EL DECRETO LEY 1 DE 8 DE JULIO DE 1999 Y EL ACUERDO No.1800 DE 11 DE OCTUBRE DEL 2000.

INSTRUCCIONES GENERALES A LOS FORMULARIOS IN-A E IN-T

A. Aplicabilidad

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

B. Preparación de los Informes de Actualización

Este no es un formulario para llenar espacios en blanco. Es únicamente una guía del orden en que debe presentarse la información. La CNV pone a su disposición el Archivo en procesador de palabras, siempre que el interesado suministre un disco de 3 1/2. En el futuro, el formulario podrá ser descargado desde la página en internet de la CNV.

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

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

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

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

De requerir alguna aclaración adicional, puede contactar a los funcionarios de la Dirección Nacional de Registro de Valores, en los teléfonos 225-9758, 227-0466. 265-2514

RAZÓN SOCIAL DEL EMISOR: Istmus Hydro Power Corp.

VALORES QUE HA REGISTRADO: **Bonos Corporativos por $24.8 Millones, aprobados mediante Resolución No.504-13 del 6 de diciembre del 2013, desglosados de la siguiente manera: Bonos Serie A por US$6,600,000, Bonos Serie B por US$14,800,000 y Bonos Serie C por US$3,400,000**

NÚMEROS DE TELÉFONO Y FÁX DEL EMISOR: **TEL.205-6685 Fax: 205-6684**

DIRECCION DEL EMISOR: **Ave. Samuel Lewis Galindo, Torre Banistmo, Piso 12**

DIRECCION DE CORREO ELECTRÓNICO DEL EMISOR: **Bonos@Hidrotenencias.com**

I PARTE

I. INFORMACIÓN DE LA COMPAÑÍA

A. Historia y Desarrollo del Emisor

Istmus Hydro Power Corp. ("IHP") es una sociedad anónima de duración perpetua constituida según las leyes de la República de Panamá, debidamente inscrita en la Ficha 404694, Documento No. 262356 de la Sección (Mercantil) del Registro Público de Panamá desde el 20 de agosto de 2001. Es subsidiaria en un 100% de Hidrotenencias, S.A.

Hidrotenencias, S.A. es una sociedad constituida según las leyes de la República de Panamá desde el 5 de noviembre de 2003, la cual es propietaria 100% de las acciones emitidas y en circulación de El Emisor. Hidrotenencias no es una sociedad operativa, funciona como una sociedad holding tenedora de acciones.

La actividad principal de IHP consiste en el desarrollo y administración de centrales de generación eléctrica y la compraventa de energía a través de la construcción y operación de su central hidroeléctrica de 10MW denominada Concepción, ubicada en la margen del Río Piedra, Distrito de Boquerón, Provincia de Chiriquí.

Las oficinas administrativas de IHP están ubicadas en la Avenida Samuel Lewis, Torre Banistmo, piso 12, corregimiento de Bella Vista, Ciudad de Panamá.

La compañía posee contrato de concesión otorgado por la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP)

IHP fue creada para aprovechar las siguientes circunstancias en el Mercado Mayorista de Electricidad en la República de Panamá: 1. Necesidad urgente de nueva capacidad de generación; 2. Extensos recursos hidráulicos no utilizados; 3. Oportunidad de reducir emisiones de gases de efecto invernadero y vender Certificados de Reducción de Emisiones (CER) en mercados internacionales; y 4. Disponibilidad de contratos para la compra y venta de capacidad a largo plazo.

La compañía genera y vende electricidad en el Mercado Eléctrico panameño, el cual es regulado por la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP), la entidad reguladora del sector de energía en la República de Panamá.

B. Pacto Social y Estatutos del Emisor.

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

- La facultad para votar por sí mismo o cualquier miembro de la Junta Directiva, en ausencia de un Quórum independiente.
- Retiro o no retiro de directores, dignatarios, ejecutivos o administradores por razones de edad.

- Número de acciones requeridas para ser director o dignatario.

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

Condiciones que gobiernan la convocatoria de Asambleas de Accionistas son:

- Asambleas Ordinarias: convocadas anualmente.
- Asambleas Extraordinarias: convocadas cada vez que lo considere justificado la Junta Directiva o el Presidente. Además, la Junta Directiva o el Presidente convocarán a una Asamblea Extraordinaria de accionistas cuando así lo soliciten, por escrito, uno o más accionistas que representen por lo menos un cinco por ciento (5%) de las acciones emitidas y en circulación.

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

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

No existen limitaciones para el cambio de control accionario.

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

C. Descripción del Negocio.

1. Descripción General

La Central Hidroeléctrica Concepción ("Istmus") está localizada en la provincia de Chiriquí, Distrito de Boquerón, en el Río Piedra, aguas arriba de la Central Hidroeléctrica Las Perlas Norte (10MW) y la Central Hidroeléctrica Las Perlas Sur (10MW), también propiedad indirecta de Hidrotenencias, S.A., aproximadamente 8 kilómetros aguas debajo de la Central Hidroeléctrica Macho de Monte (3MW) y 500 metros debajo de la Central Hidroeléctrica Río Piedra (RP490).

La Central Hidroeléctrica Concepción consiste en una pequeña presa convencional de núcleo de arcilla y enrocado de 6 metros de altura (medida desde el lecho del río). Esta fue desarrollada con un reservorio suficientemente pequeño para que fuera considerada como una Central Hidroeléctrica "de pasada".

La toma de entrada de agua y el vertedero de concreto están incorporados en la sección central de la presa. La toma está ubicada del lado izquierdo de la presa y el vertedero en el medio, con una capacidad de 1800m3/s.

La tubería de carga es de 2.3 kilómetros de longitud con un diámetro que varía entre 2.6 y 2.8 metros. El canal de descarga es de 100 metros de largo.

La casa de máquinas alberga dos turbinas de eje horizontal con una potencia instalada de 5MW cada una (10MW en total) y sus generadores. El flujo de agua promedio anual que pasa por las turbinas es aproximadamente 13.3m3/s. El salto bruto es de 65 metros y el salto neto es de 59 metros.

Inicialmente, esta Central Hidroeléctrica contempló la construcción de un desarenador para eliminar la arena y la grava en suspensión en la toma de entrada del agua. Posteriormente se decidió construir un segundo desarenador de forma paralela al inicial, el cual entró en funcionamiento durante el 2012, con el propósito de reducir los tiempos de parada por limpieza y así aumentar la eficiencia de la operación. Este aumento en la eficiencia le permitió una reducción del tiempo fuera de servicio por limpieza, incrementando la generación esperada en aproximadamente 1.8GWh por año.

Debido a que los negocios del Emisor se enfocan en la generación de energía hidráulica, sus resultados operativos están expuestos a factores sobre los cuales el Emisor no tiene control, tales como condiciones climáticas, hidrológicas y atmosféricas. De tal manera los resultados operativos varían durante el año de acuerdo a la estación climatológica de la región, es decir que durante la temporada seca (enero-abril) la capacidad de generación será menor a la que se presenta en la temporada lluviosa (mayo – diciembre), lo cual atiende al ciclo normal de generación para este tipo de proyectos.

2. Generalidades de la Industria

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").

Panamá tiene una capacidad instalada aproximada de 2,796 MW. Gracias al ingreso de empresas con tecnología de energía renovable en años recientes. La mayoría de la capacidad instalada del sistema corresponde a generación hidráulica. Las centrales de energía

hidráulica representan aproximadamente el 57.5% (1,609 MW) de la capacidad instalada del parque de centrales existentes en Panamá. Las centrales térmicas representan aproximadamente el 28.5% (797.53 MW) de la capacidad instalada. Además, la matriz energética ha sido ampliada en 280 MW por efecto de energía Eólica y Solar, las cuáles aportan al sistema un 10 y 0,8% respectivamente.

3. Marco Legal y Regulatorios

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

a. 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.

b. Autoridad de Servicios Públicos. La ASEP es la institución encargada de controlar, regular y fiscalizar los servicios públicos en la República de Panamá. Entre las responsabilidades de la ASEP se encuentra la de otorgar concesiones para el desarrollo de unidades de generación eléctrica y la provisión de servicios de transmisión y distribución eléctrica. Las concesiones para el desarrollo de unidades de generación eléctrica son solo necesarias para centrales hidroeléctricas y geotermales; las unidades térmicas y eólicas requieren licencias. Estas concesiones y licencias tienen un plazo de 50 años.

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

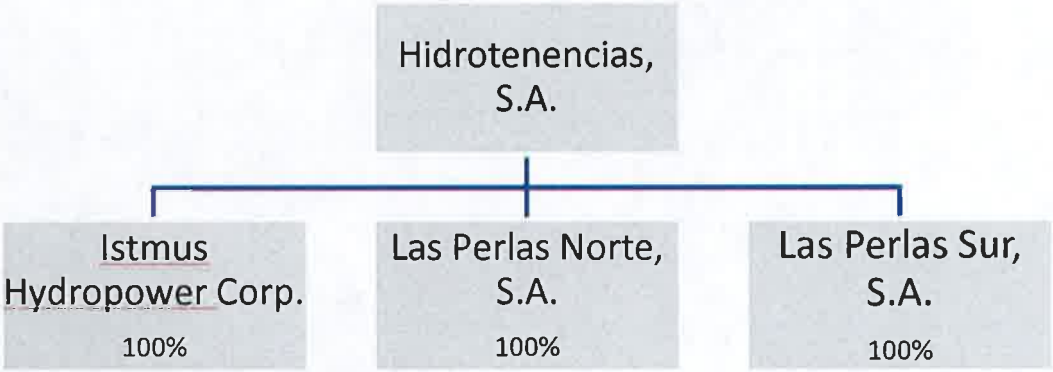
d. Centro Nacional de Despacho. El CND es una dependencia de ETESA responsable de administrar el Mercado de Contratos y el Mercado Ocasional, así como la gestión

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 un generador 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.

D. Estructura Organizativa.

El siguiente organigrama muestra la estructura organizativa de Istmus Hydro Power, corp. al 31 de diciembre de 2015:



E. Propiedades, Plantas y Equipo

Al 31 de diciembre de 2014 el Emisor mantenía activos fijos por el orden de US$41,052,379 lo cual representó un total de 67.1% del total del activo. Al 31 de diciembre de 2015, esta cifra aumentó a US$41,362,681 producto de escisión de Activos provenientes de Las Perlas Norte, S.A. y Las Perlas Sur, S.A. durante el mes de diciembre 2015. A continuación, un resumen:

Año	Terrenos	Derechos y Servidumbres	Edificios y Construcciones	Equipos Electromecánicos	Reevaluación de Activos	Otros Activos	Total
2014	29,686	102,199	6,179,690	2,386,810	31,311,584	1,042,410	41,052,379
2015	29,686	108,793	8,352,149	1,782,164	30,134,281	955,607	41,362,680

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

El Emisor no realiza estudios de investigación y desarrollo. Actualmente la empresa cuenta con todos los contratos y aprobaciones requeridas para operación de proyectos hidroeléctricos en Panamá.

G. Información sobre Tendencias.

La creciente conciencia mundial de proteger el medio ambiente, además de la incertidumbre en el precio del petróleo, ha causado que varios países en desarrollo, como Panamá, adopten políticas de producción de energía renovable que no sólo ayudan a combatir el calentamiento global sino que también disminuyen las importaciones de petróleo que afectan adversamente el balance de estas economías.

Por esta razón, Panamá ha instituido políticas ambientales en el sector energético y ha establecido, a través de la Autoridad Nacional del Medio Ambiente (ANAM), un marco legal para la protección del ambiente a través del uso sostenible de los recursos naturales.

En el 2013 se puso en marcha la primera central de energía solar fotovoltaica en el país, ubicada en el Distrito de Parita, con una capacidad instalada de 2.4MW, y que se espera duplicar eventualmente en su segunda fase. Esta central puede cubrir hasta un 30% de la demanda eléctrica del Distrito. Durante el 2014 grupo UEPP inició operaciones con proyectos Eólicos, lo que eventualmente ha diversificado el parque energético, durante el año 2015 se amplió el parque eólico y aparecieron nuevos jugadores en la oferta energética de energía renovable.

Panamá ha demostrado gran interés en la inversión y desarrollo de los recursos naturales renovables (hídricos, eólicos y fotovoltaicos), y se espera que a futuro se mantenga la inversión en este tipo de proyectos que ayudan a reducir la dependencia energética del país de los combustibles fósiles, demostrando que Panamá, como otros países que han firmado el tratado de Kyoto, entienden que el desarrollo responsable de los recursos naturales es una solución a largo plazo y sostenible a la creciente demanda energética.

La expansión del Canal de Panamá, el Metro de Panamá Fases II y III y la lista de los diversos proyectos de construcción para el turismo, residenciales e infraestructura que están siendo o serán ejecutados próximamente, contribuirán al incremento de la demanda de energía en el país. Por su parte podemos decir que solo el Metro de Panamá Línea I, que comenzó a operar en 2014, requiere de 12MW de potencia, lo que implica que las líneas II y III del Metro, eventualmente necesitarán cantidades de energía superior a esta.

Según las proyecciones de ETESA, el crecimiento de la demanda de electricidad en Panamá se estima será de un promedio anual del 6% por los próximos 15 años. Por otro lado, los precios promedios de energía en el Mercado Ocasional se han reducido significativamente por la baja en los derivados del petróleo desde $217.05 MWh en el 2014 a $88.32 Mwh en el 2015. La inversión en las nuevas centrales hidroeléctricas, conjunto con el desarrollo de la matriz energética (incluyendo tecnología eólica y fotovoltaica), tienen como objetivo afectar positivamente el precio de la energía para el consumidor final y que sean menos sensibles a las variaciones del combustible.

En el período 2015 se realizaron licitaciones por parte de ETESA para contratar centrales nuevas, y fueron adjudicadas, centrales térmicas de bunker, de gas natural y solares, ampliando así la matriz energética.

II. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

A. Liquidez

Al 31 de diciembre del 2015, el Emisor tiene un total de activos circulantes por B/.5,047,961, los cuales cubren en 3.37 veces los pasivos circulantes por B/.1,699,754, esto sin considerar préstamo de parte relacionada, el cual contempla facilidades de pago. Los activos circulantes están desglosados de la siguiente manera, B/.3,279,093 de efectivo, B/.1,463,006 de cuentas por cobrar, B/.301,346 en gastos pagados por anticipado, B/.4,516 de Cuentas por Cobrar otras. Al 31 de diciembre de 2014, los activos circulantes fueron por un monto de B/.6,094,066 con una razón corriente de 4.21 veces.

En el período terminado al 31 de diciembre de 2015, el flujo provisto por las actividades de operación fue de B/.7,150,283, mientras que el flujo neto utilizado en las actividades de inversión fue de B/.1,141,931, producto de apertura de depósito a plazo fijo. Los fondos utilizados para las actividades de financiamiento fueron por un valor de B/.6,879,184 producto de pagos realizados a Bonos Clase B, pago de Intereses y devolución de Capital a la cía. Holding. Producto de estas transacciones la cuenta de efectivo disminuyó en B/.870,832 cerrando el período en B/.3,279,093.

B. Recursos de Capital

Al 31 de diciembre de 2015, la compañía no ha efectuado inversiones de capital importantes.

C. Resultados de las Operaciones

Ingresos

Las ventas de electricidad reflejan una disminución de B/.2,178,119 al 31 de diciembre de 2015 con respecto al año anterior, debido principalmente a bajas en los recursos hídricos por el fuerte período seco que se presentó durante los meses de Junio a Septiembre 2015 y por baja de precios en el Mercado Ocasional. Dada la temporada seca que se ha estado

experimentando en los últimos años en Panamá, la generación para el período 2015 fue de 44,643 MWh, un 14% menos que el año anterior (2014 generación 51,799.07 MWh), producto de una menor precipitación de lluvias para el año 2015. La Central Concepción es una hidroeléctrica de pasada lo que implica que no se mantienen embalses y el agua para generar proviene directamente del flujo de agua que tenga el río piedra.

Costos y Gastos de operación

Al 31 de diciembre de 2015, las compras de energía disminuyeron en B/.960,875 con relación al mismo período 2014, debido principalmente a la importación de energía la cual disminuyó con respecto al año anterior.

Los gastos operativos y de administración disminuyeron en B/.58,280 principalmente en el rubro de personal, debido a que no hubo necesidad de pago por sobretiempos, ni trabajos adicionales de mantenimiento en la presa, por pocas crecidas del río.

Los costos financieros netos totalizaron B/.1,505,495 en comparación al B/.1,569,913 del año anterior.

Utilidad Neta

La compañía reflejó una pérdida financiera neta antes de Impuesto, por un monto de $2,193,473 en comparación con la pérdida de B/.1,526,024 del año anterior. Esta pérdida es reflejada debido a la inclusión de la depreciación de Reevaluación de Activos por un monto de B/.2,462,806 para el 2015 y B/.3,020,396 para el 2014.

Activos

Los activos al 31 de diciembre del 2015 totalizaron B/.57,557,971 un incremento de B/.368,699 en comparación con los B/.57,189,272 del mismo período en el año 2014 gracias a principalmente a variación en cuentas por cobrar clientes para este período.

El desglose principal del activo no circulante se presenta a continuación:

-Propiedad, Planta y Equipo por B/.41,362,681:

- Planta y Equipo neto de depreciación por B/.11,109,735
- Terrenos por B/.29,687
- Revalorización de Activo neto de depreciación B/.30,134,281
- Inventario de Herramientas y Repuestos por B/.88,978

-Efectivo restringido por B/.716,238, correspondiente a fondos aportados a la cuenta de Reserva de Deuda y otras cuentas del fideicomiso, (B/.640,811 para el 2014)

-Inversiones por B/.11,088,000 en depósitos a Plazo Fijo (B/.0 en el 2014)

-Fondo de Cesantía B/.50,970 (B/.36,442 en el 2014)

-Otros activos por un monto de B/.8,359 los cuales corresponden a depósitos en garantía (B/.6,385 en el 2014)

Pasivos

El pasivo circulante al 31 de diciembre de 2015 asciende a un monto de B/.5,129,754 (B/.2,563,991 al 31/12/14), compuesto de cuentas, intereses, préstamo afiliada y bonos por pagar porción corriente.

El Pasivo no circulante, el cual cerró el período en B/.29,174,490 (B/.30,995,279 al 2014), está compuesto por bonos por pagar (porción no corriente), provisiones laborales e Impuesto diferido producto de la Reevaluación de activos.

A través de Resolución No.504-13 del 6 de diciembre de 2013 de la Comisión Nacional de Valores se aprobó emisión de bonos corporativos para IHP en tres series por B/.6,600,000 (Serie A). B/.14,800,000 (Serie B) y B/.3,400,000 (Serie C).

Patrimonio

El Patrimonio del Emisor al 31 de diciembre de 2015 presenta un Superavit por revaluación de activos por un monto de B/.23,029,392 (B/.23,483,689 al 2014), y utilidades no distribuidas por B/.205,358. El patrimonio neto tangible de IHP es B/.23,253,727.

D. Análisis de Perspectivas.

Se proyecta para el año 2016 un año con una perspectiva superior al año 2015 en cuanto a los niveles hidrológicos del país (precipitación de lluvias). Igualmente, la empresa busca nuevas fuentes de energía como complemento a la generación hidroeléctrica, sobre todo para los meses de baja fluencia de agua.

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

A. Identidad, funciones y otra información relacionada

Alejandro Hanono Wiznitzer – Presidente / CEO Hidrotenencias, S.A.

Nacionalidad:	Panameña
Fecha de Nacimiento:	9 de Julio de 1971
Domicilio Comercial:	Torre Banistmo – Piso 12, Avenida Samuel Lewis, Panamá, Rep. de Panamá
No. de Teléfono:	(507) 263-4400
Email:	Alex@Hidrotenencias.com

El Sr. Alejandro Hanono W. obtuvo su título en Ingeniería Civil (B.S. Civil and Environmental Engineering) combinado con un énfasis en Administración de Empresas (minor in Business Administration) de Tulane University, y una Maestría en Administración de construcciones de Massachusetts Instituto of Technology. Es director de Empresas Vicsons, Istmus Hydro Power Corp, Las Perlas Norte, S.A. y Las Perlas Sur, S.A. Actualmente se desempeña como Director Ejecutivo y CEO de Hidrotenencias, S.A. desde el 2004.

Mauricio Cortes – Tesorero

Nacionalidad:	Mexicano
Fecha de Nacimiento:	2 de julio de 1977
Domicilio Comercial:	Bosque de Alisos 47-A, Piso 2, Corporative Arcos Bosques Col. Bosques de las Lomas, C.P. 05120, México DF Mcortez@aconinvestments.com

El Sr. Cortés de nacionalidad mexicana, tiene un MBA de la Universidad de Stanford También recibió una licenciatura con honores en Ingeniería Industrial y de Sistemas del Instituto Tecnológico y de Estudios Superiores de Monterrey (ITESM).

Mauricio Cortez es director de inversiones de ACON Investments Latin America, antes de unirse a ACON trabajó como Asociado Senior en GP Investments, la mayor firma de capital privado de Brasil, y como Asociado en el grupo de inversiones para América Latina de Citigroup en Ciudad de México. Anteriormente, el Sr. Cortés trabajó en Goldman Sachs Nueva York, así como en Booz Allen Hamilton en la Ciudad de México

Jorge Dickens – Secretario

Nacionalidad:	Mexicana
Fecha de Nacimiento:	11 de diciembre de 1973
Domicilio Comercial:	1133 Connecticut Ave. Suite 700, Washington, DC 20036
No. de Teléfono:	+1 (202) 454-1100
Email:	JDickens@aconinvestments.com

El señor Dickens, de nacionalidad mexicana, recibió un MBA de Harvard Business School y una licenciatura en Ingeniería Industrial, con un Master en Economía de la Universidad de Anáhuac (Mexico DF). Es miembro de la junta directiva de la Asociación Mexicana de Capital Privado (AMEXCAP).

Jorge Dickens es socio de inversiones de ACON Investments Latin America. Antes de unirse a ACON, fue vicepresidente de Darby Overseas Investments, una subsidiaria de Franklin Templeton Investments, donde fue responsable de las actividades de inversión y el control de fondos en América Latina. Con Darby, sirvió en las juntas de Grupo Isa (Media), TEBSA (Power) y Avantel (Telecom). Antes de unirse a Darby, fue Asociado Senior con Santander Investments en la Ciudad de México, donde asesoró a clientes en finanzas corporativas y en temas de fusiones y adquisiciones.

Salomón Camhaji Samra – Vocal

Nacionalidad:	Mexicana
Fecha de Nacimiento:	22 de julio de 1944
Domicilio Comercial:	Bosques de Ciruelos 160, Piso 9, Bosques de las Lomas, 11700 México D.F.
No. de Teléfono:	+52 (55) 5596-8924
Email:	scamhaji@asergen.com.mx

Ingeniero Civil con maestría en Planeación e Investigación de Operaciones de la UNAM. Actualmente es Director General de COMEXHIDRO, empresa controladora que se dedica al desarrollo de proyectos de energía renovable. COMEXHIDRO desarrolló los proyectos hidroeléctricos de: Trojes de 8MW, Chilatán de 14MW y El Gallo de 30MW, todos en operación ahora propiedad de Enel. Actualmente tienen en construcción los proyectos hidroeléctricos de Cerro de Oro de 14MW y Veracruz de 30MW. Además COMEXHIDRO está participando en 4 proyectos hidroeléctricos, en fase de desarrollo, con una capacidad conjunta de 140MW. El grupo COMEXHIDRO concluyó la construcción de un proyecto eólico de 22MW en el Municipio de Santa Catarina Nuevo León.

Del año 1992 al 2000, el Sr. Salomon fue Director General de Proinfra, empresa de consultoría dedicada al análisis de proyectos de infraestructura. Adicionalmente, durante 19 años fue director General de MICARE, la mayor productora de carbón en México, con minas subterráneas y a cielo abierto. Fungió como Director de Desarrollo de minera de Cananea a cargo del Proyecto de Expansión que involucró una inversión de $600,000,000, al igual que trabajó durante 9 años como consultor en IPESA a cargo del área de análisis económico y financiero de diversos proyectos de infraestructura.

Se ha especializado en la administración y coordinación de Grupos Interdisciplinarios para el desarrollo y construcción de proyectos de infraestructura.

Murad Moisés Harari Dabah – Vocal

Nacionalidad: Panameña
Fecha de Nacimiento: 25 de agosto 1979
Domicilio Comercial: Juan Díaz, Ciudad Radial, Calle Principal, edificio Distribuidora Xtra, S.A., Rep. de Panamá.
No. de Teléfono: (597) 290-9077
Email: Murad@superxtra.com

El Sr. Murad Harari, ha trabajado en Super Xtra, desde el año 1997, como Gerente de Tienda Super Xtra Ojo de Agua 1997 – 2000, luego como Gerente de Tienda y Compras Fruver, Lácteos, Embutidos para toda la cadena 2000 – 2010, actualmente ocupa la posición de CEO de Distribuidora Xtra, S.A., desde el año 2010.
Es director de las siguientes sociedades:

- Kings Park – desde el año 2009 a la fecha
- Panatropolis – Director desde el año 2006 a la fecha
- Hidrotenencias – Director desde el año 2005 a la fecha
- Desde el mes de julio de 2008 ha sido miembro del Comité Ejecutivo de Financiera Govimar, S.A. subsidiaria de Metrobank, S.A.

1. Ejecutivos Principales

A continuación se presenta el equipo de Administración que supervisa y coordina las actividades del Emisor.

Nombre	Posición
Harmodio Araúz	Gerente de Planificación y Desarrollo
Andrés Solís	Director Operativo Boquerón
Lisbeth Guerra	Gerente Ambiental, de Seguridad y Relaciones Comunitarias
Edward Cedeño	Gerente de Finanzas y Administración
Mario Samudio	Gerente de Producción

2. Asesores Legales

Los asesores legales externos del Emisor son los siguientes:

Morgan & Morgan

Ubicación: Edificio MMG Tower, Costa del Este, Ave. Paseo del Mar
Teléfono: (507) 265-7777
E-Mail: Roberto.Vidal@morimor.com
Contacto: Roberto Vidal

3. Auditores

Los auditores externos del Emisor son Grant Thornton Cheng y Asociados, su dirección es:

Grant Thornton Cheng y Asociados
Apartado: 0823-01314
Ubicación: Calle 1 El Carmen
Teléfono: (507) 264-9511
Fax: (507) 263-8441
Web: www.gt.com.pa

El contacto principal es Lic. Enrique Vega. Su dirección de correo electrónico es Enrique.Vega@pa.GT.com

El emisor no cuenta con auditores internos.

B. Compensación

El Emisor no paga dietas a los miembros de su Junta Directiva. Los directores del Emisor no reciben ningún otro tipo de compensación por su desempeño como Directores y no ofrece planes de opciones de acciones, ni otro tipo de beneficios a los miembros de la Junta Directiva.

C. Prácticas de la Directiva

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

- Convocar una reunión de accionistas para proponer reformas al pacto social o estatutos;
- Aprobar el nombramiento de auditores;
- Aprobar la contratación de empréstitos u otros financiamientos por un monto superior a US$4,000,000, ya sea que se haga en una sola transacción o en varias transacciones relacionadas, con excepción de financiamientos para nuevos proyectos siempre que no se requiera garantías de los accionistas ni de los activos de los demás proyectos;
- Aprobar la venta, cesión, traspaso o enajenación, a cualquier título, de los activos por un monto superior a US$300,000, ya sea que se haga en una sola transacción o en varias transacciones relacionadas;
- Aprobar inversiones de capital (capital expenditures) por un monto superior a US $300,000, ya sea que se haga en una sola transacción o en varias transacciones relacionadas;
- Aprobar inversiones o adquisiciones de compañías por un monto superior a US$300,000, ya sea que se hagan en una sola transacción o en varias transacciones relacionadas;
- Convocar una reunión de accionistas para proponer que se apruebe la disolución o liquidación o su quiebra voluntaria;
- Aprobar la fusión o consolidación con terceros y convocar una reunión de accionistas para proponer tal decisión, excepto en caso de una fusión del Emisor en la cual la misma sea absorbida por una empresa cuyas acciones se negocien en mercados de capitales internacionales, en una transacción estructurada de forma que los accionistas reciban acciones en dicha empresa, en cuyo caso solamente se necesitará el cincuenta y uno por ciento (51%) de las acciones emitidas y en circulación;

- Aprobar cualesquiera negocios o transacciones con uno o más de sus respectivos Directores, Dignatarios o accionistas, o los cónyuges de éstos, o con testaferros, sociedades u otras personas jurídicas controladas por o bajo control común de cualquiera de ellos, ya sea que se hagan en una sola transacción o en varias transacciones relacionadas;
- Aprobar que la sociedad promueva procesos judiciales o arbitrales por una superior a US$50,000;
- Aprobar los llamamientos de capital (capital calls) y los planes de opción de compra de acciones a menos que a juicio de la Junta Directiva sea necesario para cumplir con el presupuesto para la adecuada operación;
- Constituir hipoteca, prenda, anticresis, o de cualquier otra forma gravar, los bienes del Emisor, ya sea que esto se haga en una sola transacción o en varias transacciones relacionadas, con el objeto de garantizar obligaciones que no sean del Emisor; así como otorgar fianzas para garantizar obligaciones que no sean del Emisor, independientemente del monto de las mismas;
- Aprobar la constitución de subsidiarias del Emisor; y
- Aprobar la distribución de dividendos en cumplimiento con la política de dividendos establecida en el Pacto Social y la ley aplicable.

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 diez días ni más de treinta 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.

D. Empleados

Al 31 de diciembre del 2015, el Emisor contaba con la siguiente cantidad de empleados:

Departamento	No. de Empleados	Ubicación Geográfica
Área Administrativa	10	Ciudad de Panamá
Área Operacional	29	Boquerón, Chiriquí

E. Propiedad Accionaria

El emisor es una empresa panameña, 100% subsidiaria y controlada por Hidrotenencias.

IV. Accionistas

A. Identidad y Número de Acciones

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

Accionista	Número de acciones	% del total	Número de Accionistas	% del Número de accionistas
Hidrotenencias	1000	100%	1	100%
Total	1000	100%	1	100%

B. Persona Controladora

Istmus Hydro Power Corp., es subsidiaria en un 100% de Hidrotenencias

C. Cambios en el control accionario.

No hubo cambios en el control accionario durante el periodo 2015.

El emisor no tiene arreglos que incluyan a empleados en el capital, ni reconoce opciones de acciones u otros valores. El emisor mantiene un plan de derechos y privilegios participativos con los empleados.

V. Partes Relacionadas, vínculos y afiliaciones

Los Directores y Dignatarios del Emisor son los mismos Directores y Dignatarios de Las Perlas Norte, S.A. y de las Perlas Sur, S.A. quienes figuran como Fiadores Solidarios de esta emisión y fueron Emisores de las Emisiones paralelas.

El Emisor, Las Perlas Norte, S.A. y las Perlas Sur, S.A. forman parte del mismo grupo Económico.

VI. Tratamiento Fiscal

Los Tenedores Registrados de Bonos emitidos por el Emisor, gozarán de ciertos beneficios fiscales según lo estipulado en el decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999.

Impuesto Sobre la Renta con respecto a Ganancias de Capital: De conformidad con lo dispuesto en el artículo 334 del Texto único que comprende el Decreto Ley No.1 del 8 de julio de 1999 modificado por la Ley 67 del 2011, y con lo dispuesto en la Ley 18 del 2006, para los efectos del impuesto sobre la renta, del impuesto sobre dividendos y del impuesto complementario, no se considerarán gravables las ganancias ni deducibles las pérdidas que dimanen de la enajenación de valores, siempre y cuando dichos valores están registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá y la enajenación de los mismos se dé a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

No obstante lo anterior, de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 2 de la Ley No.18 del 19 de junio del 2006, en los casos de ganancias obtenidas por la enajenación de valores emitidos por personas jurídicas, en donde dicha enajenación no se realice a través de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado, el contribuyente se someterá a un tratamiento de ganancias de capital y en consecuencia calculará el Impuesto sobre la Renta sobre las ganancias obtenidas a una tasa fija del diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la obligación de retener al vendedor, una suma equivalente al cinco por ciento (5%) del valor total de la enajenación, en concepto de adelanto al Impuesto sobre la

Renta sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la obligación de remitir al fisco el monto retenido, dentro de los diez (10) días siguientes a la fecha en que surgió la obligación de pagar. Si hubiere incumplimiento, la sociedad Emisora es solidariamente responsable del impuesto no pagado. El contribuyente podrá optar por considerar el monto retenido por el comprador como el Impuesto sobre la Renta definitivo a pagar en concepto de ganancia de capital. Cuándo el adelanto del Impuesto retenido sea superior al monto resultante de aplicar la tarifa del diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital obtenida en la enajenación, el contribuyente podrá presentar una declaración jurada especial acreditando la retención efectuada y reclamar el excedente que pueda resultar a su favor como crédito fiscal aplicable al Impuesto sobre la Renta dentro del período fiscal en que se perfeccionó la transacción. El monto de las ganancias obtenidas en la enajenación de los valores no será acumulable a los ingresos gravables del contribuyente.

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

VII. Estructura de Capitalización

A. Resumen de la Estructura de Capitalización.

1. Acciones y Títulos de Participación.

No aplica pues no habido emisión de acciones en Bolsa.

2. Títulos de Deuda.

Tipo de Valor	Cantidad de Valores Emitidos y en Circulación	Capitalización de Mercado
Bonos Corporativos A	$6,600,000	$6,600,000
Bonos Corporativos B	$14,800,000	$14,800,000
Bonos Corporativos C	$3,400,000	$3,400,000

B. Descripción y Derechos de los Títulos

1. Capital Accionario.

Al 31 de diciembre de 2015, el capital social autorizado del Emisor es de US$18,977, compuesto en su totalidad por 1,000 Acciones Comunes autorizadas y emitidas. Para este periodo el capital pagado del Emisor está compuesto de la siguiente manera.

Clase de Acciones	Acciones Autorizadas	Acciones Emitidas	Capital Pagado
Acciones Comunes	1,000	1,000	US$18,977
Acciones en Tesorería	-	-	-
Acciones Preferidas	-	-	-
Total	1,000	1,000	US$18,977

2. Títulos de Participación.

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

3. Títulos de Deuda.

Emisión de Bonos corporativos en 3 series por un total de $24,800,000 según resolución No. 504-13 del 6 de diciembre del 2013. En la Clase A $6,600,000; en la Clase B $14,800,000; y en la Clase C.$3,400,000.

C. Información del Mercado

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

II PARTE
RESUMEN FINANCIERO

Ismus Hydro Power Corp.

Resumen Financiero

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

A. Presentación aplicable a emisores del sector comercial e industrial:

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	2015	2014	2013	2012
Ingresos Totales Netos	6,315,701	7,532,945	10,779,802	9,466,733
Margen Operativo	(786,424)	(143,550)	399,551	189,416
Gastos Generales y Administrativos	2,634,017	2,692,297	2,512,113	2,237,046
Costos Financieros Netos				
Utilidad o Pérdida Neta	(2,193,473)	(1,669,574)	(1,106,054)	(1,099,712)
Acciones en circulación	1000	1000	1000	1000
Utilidad o Pérdida por Acción	(2,193)	(1,670)	(1,106)	(1,100)
Depreciación y Amortización	4,468,108	4,984,198	5,183,502	5,981,281
Utilidades o Pérdidas no recurrentes				
Acciones promedio en circulación	1,000	1,000	1,000	1,000
BALANCE GENERAL	**2015**	**2014**	**2013**	**2012**
Activo Circulante	5,047,961	6,094,066	13,867,743	3,318,570
Activos Totales	57,557,971	57,189,272	44,555,455	44,951,975
Pasivo Circulante	5,129,754	2,563,991	1,682,468	1,388,396
Pasivos a Largo Plazo	29,174,490	30,995,279	28,978,721	25,429,341
Cuentas por pagar - compañías relacionadas				
Capital Pagado	18,977	10,000	10,000	10,000
Déficit Acumulado	205,358	136,313	1,941,591	2,852,897
Total Patrimonio neto tangible	23,253,727	23,630,002	13,894,266	18,134,238
RAZONES FINANCIERAS				
Dividendo/Acción	N/A	**790**	3,134	**N/A**
Deuda Total/Patrimonio	1.48	1.42	2.21	1.48
Capital de Trabajo	(81,793)	3,530,075	12,185,275	1,930,174
Razón Corriente	0.98	2.38	8.24	2.39
Utilidad Operativa/Gastos Financieros	-0.5	-0.1	0.3	0.1

III PARTE
ESTADOS FINANCIEROS

Se anexan Estados Financieros auditados al 31/12/15, por Grant Thornton Cheng y Asociados

Estados financieros e informe de los auditores

Istmus Hydro Power, Corp.
(Subsidiaria 100% de Hidrotenencias, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

31 de diciembre de 2015

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

Istmus Hydropower, Corp.

Istmus Hydro Power, Corp.
(Subsidiaria 100% de Hidrotenencias, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Contenido

	Página
Informe de los auditores independientes	1 - 2
Estado de situación financiera	3
Estado de resultados integrales	4
Estado de cambios en el patrimonio	5
Estado de flujos de efectivo	6
Notas a los estados financieros	7 - 27

Grant Thornton | An instinct for growth™
Cheng y Asociados

Informe de los auditores independientes

Grant Thornton Cheng y Asociados
Apartado 0823-01314
Avenida 1ª C Norte, El Carmen, Nº 111
Panamá
República de Panamá
T +507 264 9511
F +507 263 84-41
www.gt.com.pa

A la Junta Directiva
Istmus Hydro Power, Corp.
(Subsidiaria 100% de Hidrotenencias, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Hemos auditado los estados financieros que se acompañan de **Istmus Hydro Power, Corp.** (Subsidiaria 100% de Hidrotenencias, S. A.) (la Compañía), los cuales comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2015, y los correspondientes estados de resultados integrales, cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y un resumen de las políticas contables más significativas y otras notas explicativas.

Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros

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

Responsabilidad de los Auditores

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en nuestra auditoría. Hemos realizado nuestra auditoría de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría. Estas normas requieren que cumplamos con requerimientos éticos y que planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener una seguridad razonable de que los estados financieros están libres de errores materiales.

Una auditoría incluye la realización de procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los montos y divulgaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de errores materiales en los estados financieros, debido a fraudes o errores. En la realización de estas evaluaciones de riesgos, el auditor considera los controles internos relevantes en la preparación y presentación razonable de los estados financieros de la Compañía, a fin de que el diseño de procedimientos de auditoría sea apropiado a las circunstancias; pero no para el propósito de expresar una opinión de la efectividad de los controles internos de la Compañía. Una auditoría también incluye una evaluación del uso apropiado de los principios contables utilizados y la razonabilidad de las estimaciones contables hechas por la Administración, tanto como una verificación de la presentación general de los estados financieros en su conjunto.

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

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros presentan razonablemente en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de **Istmus Hydro Power, Corp.** (Subsidiaria 100% de Hidrotenencias, S. A.) al 31 de diciembre de 2015, los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera.

Asunto de Énfasis

Tal como se explica en la nota 21, los estados financieros del año 2014 han sido re-expresados para incorporar el efecto del ajuste derivado de los ingresos por energía suministrada no facturado al cierre del periodo.

Grant Thornton Cheng y Asociados

20 de febrero de 2016
Panamá, República de Panamá

Estado de situación financiera
31 de diciembre de 2015

	Notas		2015	2014 Re - expresado	Al 1 de enero de 2014 Re - expresado
Activos					
Activos circulantes:					
Efectivo	3	B/.	**3,279,093**	4,149,925	12,600,813
Cuentas por cobrar - clientes	5		**1,463,006**	1,630,494	1,566,735
Cuentas por cobrar - otras			**4,516**	1,729	1,640
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas	6		**-**	1,000	-
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado			**258,631**	244,489	242,737
Seguros y fianzas pagados por adelantado			**42,715**	66,429	46,077
Total de activos circulantes			**5,047,961**	6,094,066	14,458,002
Activos no circulantes:					
Inversión en asociadas	8		**-**	10,000,000	-
Depósito a plazo fijo	4		**11,088,000**	-	-
Propiedad, planta, maquinaria y equipo, neto	7 y 20		**41,362,681**	41,052,379	29,911,865
Costos acumulados de proyecto en desarrollo			**-**	-	771,358
Fondo de cesantía	9		**50,970**	36,442	-
Depósitos en garantía			**8,359**	6,385	4,489
Total de activos no circulantes			**52,510,010**	51,095,206	30,687,712
Total activos		B/.	**57,557,971**	57,189,272	45,145,714
Pasivos y patrimonio					
Pasivos circulantes:					
Bonos por pagar	12	B/.	**1,110,000**	1,110,000	1,110,000
Cuentas por pagar - proveedores	10		**161,836**	40,297	358,624
Seguro social por pagar			**41,633**	42,295	28,841
Dividendos por pagar - accionista	6 y 15		**-**	790,000	-
Intereses por pagar	12 y 13		**237,753**	237,084	48,018
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	6		**3,430,000**	196,032	-
Cuentas por pagar - otras			**86,238**	86,194	84,425
Gastos acumulados por pagar	11		**62,294**	62,089	52,560
Total de pasivos circulantes			**5,129,754**	2,563,991	1,682,468
Pasivos no circulantes:					
Bonos por pagar	12		**21,470,000**	22,580,000	23,690,000
Reserva para prima de antigüedad e indemnización	9		**55,637**	43,419	
Impuesto diferido	18		**7,648,853**	8,371,860	5,288,721
Total de pasivos no circulantes			**29,174,490**	30,995,279	28,978,721
Total de pasivos			**34,304,244**	33,559,270	30,661,189
Compromisos	13 y 19		**-**	-	-
Patrimonio:					
Acciones comunes, autorizadas, emitidas y en circulación 1,000 acciones sin valor nominal, al valor indicado.	14 y 20		**18,977**	10,000	- 10,000
Utilidades no distribuidas			**205,358**	136,313	2,531,850
Superávit por revaluación de activos fijos	7 y 20		**23,029,392**	23,483,689	11,942,675
Total de patrimonio			**23,253,727**	23,630,002	14,484,525
Total de pasivos y patrimonio		B/.	**57,557,971**	57,189,272	45,145,714

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

Estado de resultados integrales
Año terminado el 31 de diciembre de 2015

	Notas		2015	2014 Re -expresado
Ingresos:				
Energía mercado ocasional		B/.	**467,221**	2,347,769
Venta de energía por contrato			**5,565,164**	7,056,023
Venta de potencia por contrato			**279,181**	310,677
Venta export (MER)			**1,268,665**	483
Extra costo por generación obligada			**4,303**	5,382
Venta de energía para pérdidas de transmisión			**108,005**	141,906
Compensación de potencia			**12,279**	20,697
Total de ingresos			**7,704,818**	9,882,937
Costo de venta mercado regional, ocasional y transmisión			**1,389,117**	2,349,992
Gastos generales y administrativos	6, 16 y 17		**2,634,017**	2,692,297
Depreciación y amortización	7		**4,468,108**	4,984,198
Total de gastos			**8,491,242**	10,026,487
Pérdida en operaciones			**(786,424)**	(143,550)
Otros ingresos (egresos):				
Intereses ganados			**12,734**	14,145
Gastos e intereses financieros	12 y 13		**(1,505,495)**	(1,569,913)
Ganancia en venta/descarte de activos fijos	7		**11,963**	-
Dividendos recibidos			**49,303**	
Otros ingresos			**24,446**	29,744
Total de otros egresos, neto			**(1,407,049)**	(1,526,024)
Pérdida antes del impuesto sobre la renta			**(2,193,473)**	(1,669,574)
Impuesto sobre la renta:				
Corriente			**153,450**	412,081
Diferido			**(723,007)**	(691,929)
Total de impuesto sobre la renta	18		**(569,557)**	(279,848)
Pérdida neta		B/.	**(1,623,916)**	(1,389,726)

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

Istmus Hydro Power, Corp.
(Subsidiaria 100% de Hidrotenencias, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Estado de cambios en el patrimonio

Año terminado el 31 de diciembre de 2015

	Notas		Acciones comunes	Utilidades retenidas	Superávit por revaluación de activos fijos	Total de patrimonio
Saldo al 1 de enero de 2014		B/.	10,000	1,941,591	11,942,675	13,894,266
Ajuste por re - rexpresión			-	590,259	-	590,259
Saldo al 1 de enero de 2014 re - expresado			10,000	2,531,850	11,942,675	14,484,525
Pérdida neta			-	(1,389,726)	-	(1,389,726)
Revaluación de activos fijos	7		-	-	15,100,271	15,100,271
Impuesto diferido por revaluación			-	-	(3,775,068)	(3,775,068)
Reclasificación de impuesto diferido			-	(2,000,314)	2,000,314	-
Depreciación por revaluación neto de impuesto diferido			-	1,784,503	(1,784,503)	-
Distribución de dividendos	15		-	(790,000)	-	(790,000)
Saldo al 31 de diciembre de 2014 re -expresado			10,000	136,313	23,483,689	23,630,002
Pérdida neta			-	**(1,623,916)**	-	**(1,623,916)**
Aportación a capital por escisión	20		**3,438,977**	-	**1,285,502**	**4,724,479**
Disminución de capital	14		**(3,430,000)**	-	-	**(3,430,000)**
Depreciación por revaluación neto de impuesto diferido	7		-	**1,739,799**	**(1,739,799)**	-
Distribución de dividendos	6 y 15		-	**(46,838)**	-	**(46,838)**
Saldo al 31 de diciembre de 2015		B/.	**18,977**	**205,358**	**23,029,392**	**23,253,727**

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

Estado de flujos de efectivo
Año terminado el 31 de diciembre de 2015

	Notas		2015	2014 Re - expresado
Flujos de efectivo de las actividades de operación:				
Pérdida antes de impuesto sobre la renta		B/.	**(2,193,473)**	(1,669,574)
Ajustes por:				
Depreciación y amortización	7		**4,468,108**	4,984,198
Gastos por intereses			**1,503,015**	1,569,913
Ingresos por intereses			**(12,734)**	(14,145)
Resultado de las operaciones antes de cambios en el capital de trabajo			**3,764,916**	4,870,392
Cuentas por cobrar - clientes			**167,488**	(63,759)
Cuentas por cobrar - otras			**(2,787)**	(89)
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas			**1,000**	(1,000)
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado			**(14,142)**	(1,752)
Seguros y fianzas pagados por adelantado			**23,714**	(20,352)
Fondo de cesantía			**(14,528)**	(36,442)
Depósitos en garantía			**(1,974)**	(1,896)
Cuentas por pagar - proveedores			**121,539**	(318,327)
Seguro social por pagar			**(662)**	13,454
Cuentas por pagar - compañías relacionadas			**3,233,968**	196,032
Cuentas por pagar - otras			**44**	1,769
Impuesto sobre la renta pagado			**(153,450)**	(412,081)
Gastos acumulados por pagar			**205**	9,529
Prima de antigüedad e indemnización			**12,218**	43,419
Efecto neto provisto por operación			**7,137,549**	4,278,897
Intereses cobrados			**12,734**	14,145
Efectivo neto provisto por las actividades de operación			**7,150,283**	4,293,042
Flujos de efectivo de las actividades de inversión:				
Depósitos a plazo fijo			**(11,088,000)**	-
Inversion en asociadas	8		**(1,568,000)**	(10,000,000)
Retiro de inversión en asociadas			**11,568,000**	-
Adquisición de propiedad, planta, maquinaria y equipo	7		**(130,350)**	(1,390,084)
Costos acumulados de proyectos en desarrollo			**-**	771,358
Descarte de propiedad, planta, maquinaria y equipo			**76,419**	365,643
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión			**(1,141,931)**	(10,253,083)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:				
Abono a emisión de bonos	12		**(1,110,000)**	(1,110,000)
Intereses pagados	12 y 13		**(1,502,346)**	(1,380,847)
Dividendos pagados			**(836,838)**	-
Disminución de capital			**(3,430,000)**	-
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento			**(6,879,184)**	(2,490,847)
Disminución neta de efectivo			**(870,832)**	(8,450,888)
Efectivo al inicio del año			**4,149,925**	12,600,813
Efectivo al final del año		B/.	**3,279,093**	4,149,925
Partidas no monetarias:				
Revaluación de activos fijos		B/.	-	15,100,271
Superávit por revaluación de activos fijos		B/.	-	(15,100,271)
Dividendos declarados no pagados		B/.	-	(790,000)
Dividendos por pagar		B/.	-	790,000
Aumento del capital por escisión		B/.	**3,438,977**	-
Aumento de activo fijo por escision		B/.	**4,724,479**	-
Aumento de superávit por escisión		B/.	**1,285,502**	-
Impuesto diferido por revaluación		B/.	**(723,007)**	(3,083,139)
Impuesto diferido		B/.	**723,007**	3,083,139

Véanse notas que acompañan a los estados financieros.

Notas a los estados financieros
31 de diciembre de 2015

1 Información general
Istmus Hydro Power, Corp. (Subsidiaria 100% de Hidrotenencias, S. A.) es una Compañía constituida conforme a las leyes de la República de Panamá en agosto de 2001 e inició operaciones comerciales en mayo 2008 y su principal actividad es el desarrollo de proyectos y generación eléctrica, administración de plantas de generación eléctrica y compraventa de energía.

Los estados financieros de **Istmus Hydro Power, Corp.** (Subsidiaria 100% de Hidrotenencias, S. A.) al 31 de diciembre de 2015, fueron autorizados para su emisión por el Presidente - Alejandro Hanono, en coordinación con el Gerente Financiero – Edward Cedeño, el día 20 de febrero de 2016.

Al 31 de diciembre la Compañía, recibió activos a través de sus relacionadas Las Perlas Norte, S.A. y Las Perlas Sur, S.A., mediante una escisión de activos y capital según se describe en la nota 20.

Las oficinas administrativas de la empresa están ubicadas en Avenida Samuel Lewis, Torre Banistmo, piso 12, Corregimiento de Bella Vista, Ciudad de Panamá, y la central de generación hidroeléctrica se encuentra ubicada en el margen del Río Piedra, Distrito de Boquerón, Provincia de Chiriquí, en la República de Panamá.

2 Resumen de políticas importantes de contabilidad
Declaración de cumplimiento
Los estados financieros de **Istmus Hydro Power, Corp.** (Subsidiaria 100% de Hidrotenencias, S. A.) han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera promulgadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB) y las interpretaciones emitidas por el Comité Permanente de Interpretaciones de la IASB en el año corriente.

Base de preparación
Los estados financieros han sido preparados sobre la base del costo histórico excepto por las obras civiles y los equipos electromecánicos que están a valor de mercado y están expresados en balboas (B/.), unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el dólar (U$) de los Estados Unidos de América.

Las políticas de contabilidad han sido aplicadas uniformemente por **Istmus Hydro Power, Corp.** (Subsidiaria 100% de Hidrotenencias, S. A.) y son consistentes con aquéllas utilizadas en el año anterior.

Reclasificaciones
Para el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2014 se han efectuado reclasificaciones para facilitar su comparación con el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2015.

Efectivo y equivalentes de efectivo
El efectivo y equivalentes de efectivo incluyen efectivo en caja y bancos y depósitos mantenidos a disposición en bancos e inversiones en depósitos a corto plazo, con vencimientos originales de tres meses o menos y que están sujetos a un riesgo insignificante de cambio en el valor. El efectivo y equivalentes de efectivo se registran en el estado de situación financiera al valor nominal.

Instrumentos financieros

Activos financieros
Los activos y pasivos financieros se reconocen cuando la Compañía es parte de las provisiones contractuales de un instrumento financiero y se miden inicialmente al valor razonable ajustado por los costos de transacción.

Los activos financieros se dividen en las siguientes categorías: deudores comerciales y otras cuentas por cobrar; activos financieros al valor equitativo a través de ganancia o pérdida; y activos financieros disponibles para la venta. La administración asigna los activos financieros a las diferentes categorías en el reconocimiento inicial dependiendo del propósito para el cual fueron adquiridos. La designación de los activos financieros se revalúa en cada fecha de preparación de informes en la cual esté disponible una opción de clasificación o tratamiento contable.

Cuentas por cobrar
Los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar son activos financieros no derivativos con pagos fijos o determinables que no son cotizados en un mercado activo. Los deudores comerciales y cuentas por cobrar de partes relacionadas se clasifican como préstamos y cuentas por cobrar. Los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar se contabilizan luego del reconocimiento inicial al costo amortizado usando el método de interés efectivo, menos la provisión para deterioro. Cualquier cambio en su valor a través de deterioro o reversión de deterioro se reconoce en el estado de resultados integrales.

La provisión contra deudores comerciales se realiza cuando existe evidencia objetiva de que la Compañía no podrá cobrar todas las sumas adeudadas de conformidad con los plazos originales de esas cuentas por cobrar. El monto del valor nominal del activo se determina como la diferencia entre el importe en libros del activo y el valor actual de los flujos de efectivo futuros estimados. La provisión se calcula en base a un análisis de cobrabilidad de cartera y en base a otros factores que a juicio de la gerencia, ameritan consideración actual en la estimación de posibles pérdidas. El monto de la provisión se reconoce en el estado de resultados.

La Administración considera que no existe riesgo de crédito debido a que la regulación del Mercado Eléctrico en Panamá establece los mecanismos para mitigar este riesgo, a través de garantías de pago e intereses por atraso. Sin embargo, de identificarse algún saldo con indicativo de incobrabilidad, la Administración registrará una provisión para cubrir posibles pérdidas.

Pasivos financieros
Los pasivos financieros de la Compañía incluyen préstamos, proveedores y otras cuentas por pagar. Los pasivos financieros se miden posteriormente al costo amortizado utilizando el método de interés efectivo.

Se realiza una evaluación del deterioro por lo menos en cada fecha de cierre del estado facturado de situación financiera.

Pasivos financieros no derivados
Inicialmente, la Compañía reconoce los instrumentos de deuda emitidos y los pasivos subordinados en la fecha en que se originan. Todos los otros pasivos financieros, son reconocidos inicialmente en la fecha de la transacción en la que la Compañía se hace parte de las disposiciones contractuales del instrumento.

La Compañía da de baja un pasivo financiero cuando sus obligaciones contractuales se cancelan o expiran.

La Compañía clasifica los pasivos financieros no derivados en la categoría de otros pasivos financieros. Estos pasivos financieros mantenidos son reconocidos inicialmente a su valor razonable más cualquier costo de transacción directamente atribuible. Posterior al reconocimiento inicial, estos pasivos financieros se valorizan al costo amortizado usando el método de interés efectivo.

Los otros pasivos financieros se componen de préstamos y obligaciones sobregiros bancarios, acreedores comerciales y otras cuentas por pagar.

Patrimonio
Acciones comunes
Las acciones comunes son reconocidas al valor justo del bien recibido. Los costos incrementales atribuibles directamente a la emisión de acciones comunes son reconocidos como una deducción del patrimonio, netos de cualquier efecto tributario.

Estimaciones contables
La preparación de los estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera requiere que la gerencia de la Compañía efectúe un número de estimaciones y supuestos relacionados a la presentación de activos, pasivos y pasivos contingentes. Los resultados actuales pueden diferir de estas estimaciones. Las estimaciones significativas relacionadas con los estados financieros es la depreciación de propiedad, planta, maquinaria y equipos y la energía suministrada en el mes de diciembre de cada año, pero cuyas facturas se emiten en enero del año siguiente.

Los registros sobre la energía suministrada no facturada se hacen a las tarifas respectivas del ingreso específico en consideración a que ya surgió el derecho a ellos.

Estas estimaciones se realizan en función de proveer una información razonable, que refleja la realidad económica de la empresa a la fecha.

Inversión en asociadas
Corresponde a la tenencia de menos del 20% de las acciones con derecho a voto de entidades emisoras de esas acciones. Están registradas al costo de adquisición y los dividendos que pagan se incluyen en el estado de resultados integrales.

Al 31 de diciembre de 2015, la Compañía redimió el 100% de sus acciones en la Compañía asociada. Al 31 de diciembre de 2014, la Compañía era tenedora de 44 acciones, clase B, sin derecho a voto.

Las inversiones que por su naturaleza no son susceptibles de ser realizadas de inmediato y cuya intención es mantenerlas por un período mayor a un año, se presentan a su costo de adquisición. Los aumentos o disminuciones en el costo se registran solamente cuando se realizan, a menos que exista una devaluación importante y permanente en su valor de mercado.

Propiedad, planta, maquinaria y equipo

La propiedad, planta, maquinaria y equipo se reconocen al costo, excepto por las obras civiles, construcción y equipo electromecánico, que subsecuentemente al reconocimiento inicial, se registran al valor razonable con base en avalúos practicados por independientes, el cual refleja las condiciones del mercado a la fecha del estado de situación financiera.

Las transacciones se llevan a cabo, a base del valor de mercado o valor de reposición técnicamente depreciado, según corresponda. La plusvalía por revalorización neta de los correspondientes impuestos diferidos se lleva al superávit por revaluación en el patrimonio neto registrada a través del estado de resultados integrales. El resto de la propiedad, planta, maquinaria y equipo, tanto en su reconocimiento inicial como en su medición posterior, son valorados a su costo menos la correspondiente depreciación y deterioro acumulado.

Los costos posteriores (reemplazo de componentes, mejoras, ampliaciones, crecimientos, etc.) se incluyen en el valor del activo inicial o se reconocen como un activo separado, sólo cuando es probable que los beneficios económicos futuros asociados con los elementos de la propiedad, planta, maquinaria y equipo vayan a fluir a la Compañía y el costo del elemento pueda determinarse de forma fiable.

Los aumentos en el valor en libros como resultado de la revaluación de los activos valorados mediante el método de retasación periódica se acreditan a los otros resultados integrales y a reservas en el patrimonio, en la cuenta de superávit de revaluación. Las disminuciones que revierten aumentos previos al mismo activo se cargan a través de otros resultados integrales a la cuenta de superávit de revaluación en el patrimonio; todas las demás disminuciones se cargan al estado de resultados integrales. Cada año la diferencia entre la depreciación sobre la base del valor en libros revaluado del activo cargada al estado de resultados integrales y de la depreciación sobre la base de su costo original se transfiere de la cuenta de superávit de revaluación a las utilidades no distribuidas, neta de sus impuestos diferidos.

La depreciación de propiedad, planta, maquinaria y equipo se calcula usando el método de línea recta para asignar sus costos o importes revalorizados a sus valores residuales sobre sus vidas útiles técnicas estimadas. El valor residual y la vida útil de los bienes del rubro propiedad, planta, maquinaria y equipo, se revisan y ajustan si es necesario, en cada cierre de estado de situación financiera, de tal forma de tener una vida útil restante acorde con el valor de dichos bienes. Cuando el valor de un activo es superior a su importe recuperable estimado, su valor se reduce de forma inmediata hasta su importe recuperable, mediante la aplicación de pruebas de deterioro.

Las pérdidas y ganancias por la venta de una propiedad, planta, maquinaria y equipo, se calculan comparando los ingresos obtenidos con el valor en libros y se incluyen en el estado de resultados integrales. Al vender activos revalorizados, los valores incluidos en reserva o superávit de revaluación se traspasan a utilidades no distribuidas, netas de impuestos diferidos.

La depreciación y amortización se determina siguiendo el método de línea recta sobre la base de la vida útil estimada de los activos, representada por tasa de depreciación. La depreciación y amortización anual se reconoce como gasto en el estado de resultados integrales. Las obras en curso están registradas al costo. Las obras en curso son capitalizadas cuando se completan, están operativas y se emite la liquidación final. Las obras en curso son depreciadas desde el momento en que son puestas en operación.

La depreciación por los años terminados el 31 de diciembre, ascendieron a la suma de B/.4,468,108 (2014 - B/.4,984,198).

		2015	2014
Depreciación histórica	B/.	2,005,302	1,963,802
Depreciación por revaluación		2,462,806	3,020,396
	B/.	4,468,108	4,984,198

La vida útil estimada de los activos es como sigue:

	Vida útil
Derechos y servidumbres	46 años
Costo de planeación y desarrollo	46 años
Obras civiles y construcciones	5 -15 años
Equipo de electromecánica	5 -10 años
Maquinaria	3 -10 años
Equipo y mobiliario de oficina	5 años
Equipo de computadora	2 -3 años
Equipo de transporte	5 años
Herramientas y repuestos	2 -5 años
Manuales y otros documentos	5 años
Otros equipos	5 años

Los desembolsos incurridos después que un activo ha sido puesto en uso se capitalizan como costo adicional del activo, solamente cuando es probable que tales desembolsos resultarán en beneficios económicos futuros superiores al rendimiento normal evaluado originalmente para dicho activo. Los desembolsos para mantenimiento y reparaciones se reconocen como gasto del ejercicio en el que son incurridos.

Deterioro de activos

En cada fecha de preparación de informes, la Compañía evalúa si existe indicio de que un activo pueda haberse deteriorado. Se reconoce una pérdida por deterioro por la cantidad por la cual el importe en libros del activo excede su importe recuperable. El importe recuperable es el valor equitativo más alto de un activo menos los costos para la venta y el valor en uso. Para los fines de evaluación del deterioro, los activos se agrupan en los niveles más bajos para los cuales hay flujos de efectivo identificables en forma separada (unidades generadoras de efectivo).

Si se reconoce una pérdida por deterioro, el importe en libros del activo (unidad generadora de efectivo) se reduce a su importe recuperable o cero. Una pérdida por deterioro se reconoce inmediatamente como un gasto en el estado de resultados integrales. Una reversión de una pérdida por deterioro se reconoce inmediatamente como ingreso en el estado de resultados integrales.

Provisiones

Las provisiones se reconocen sólo cuando la Compañía tiene una obligación presente (legal o implícita) como resultado de un evento pasado, es probable que se requieran recursos para liquidar la obligación, y se puede emitir confiablemente el monto de la obligación. Las provisiones se revisan en cada ejercicio y se ajustan para reflejar la mejor estimación que se tenga a la fecha del estado de situación financiera. Cuando el efecto del valor del dinero en el tiempo es importante, el monto de la provisión es el valor presente de los gastos que se espera incurrir para cancelarla.

Pasivos y activos contingentes

Los pasivos contingentes no se reconocen en los estados financieros, sólo se revelan en nota a los estados financieros, a menos que la posibilidad de una salida de recursos sea remota. Los activos contingentes no se reconocen en los estados financieros, sólo se revelan cuando es seguro que se producirá un ingreso de recursos.

Reconocimiento de ingresos y costos
Los ingresos y costos se reconocen como sigue: (a) ingresos o costos por venta de energía eléctrica sobre una base mensual por la energía eléctrica entregada o retirada, (b) ingresos o costos por potencia, (c) ingresos por intereses sobre cuenta de ahorros, en base al rendimiento efectivo en proporción al tiempo transcurrido. Los demás ingresos, costos y gastos se reconocen cuando se devengan.

Los ingresos y costos por venta, compra de energía y potencia se reconocen contra facturación una vez recibidos los Documentos de Transacciones Económicas (DTE) emitidos por el Centro Nacional de Despacho (CND), en cumplimiento a las regulaciones vigentes en el mercado eléctrico.

Energía suministrada no facturada
El cálculo de la energía no facturada se realiza para todos los suministros cuya situación se activa en el momento de la ejecución del proceso.

Estos ingresos estimados al cierre del año son reportados con la información de medición generada en el sistema de presentación y facturación del servicio de energía, por el Centro Nacional de Despacho de la Empresa de Transmisión Eléctrica, S.A., la que es valorizada al precio de venta según las tarifas vigentes.

La Compañía reconoce como ingresos la venta de energía consumida por los clientes, que aun no han sido facturadas. Se registra como energía suministrada no facturada como parte de las cuentas por cobrar – clientes en el estado de situación financiera.

Al 31 de diciembre, la conciliación entre los ingresos facturados y la energía suministrada no facturada se muestra a continuación:

		2015	2014
Ingresos registrados	B/.	**7,704,818**	9,882,937
Menos - ingresos por energía suministrada no facturados en diciembre del ejercicio		**(713,752)**	(728,956)
Mas - ingresos por energía suministrada en diciembre del año anterior facturados en enero		**728,956**	590,259
Ingresos efectivamente facturados en el año	B/.	**7,720,022**	9,744,240

Gastos operativos
Los gastos operativos se reconocen en resultados al momento de utilizar el servicio o en la fecha de su origen.

Impuesto sobre la renta

Corriente
El impuesto sobre la renta corriente es el impuesto estimado por pagar sobre la renta gravable para el año, utilizando las tasas vigentes a la fecha del estado de situación financiera y cualquier otro ajuste sobre el impuesto a pagar con respecto al año anterior.

Diferido
El impuesto sobre la renta diferido representa el monto de impuesto por pagar y/o por cobrar en años futuros, que resulta de diferencias temporales gravables y deducibles. Las diferencias temporales son diferencias entre los montos de un activo o pasivo según el estado de situación financiera y su base fiscal. Estas diferencias se esperan reversar en fechas futuras.

El impuesto sobre la renta diferido se contabiliza usando el método del pasivo y se aplica para aquellas diferencias temporales entre el valor en libros de los activos y pasivos y los valores utilizados para efectos fiscales.

Así mismo, la Compañía determina el impuesto a la renta por el método del impuesto diferido, el cual consiste en el reconocimiento (como crédito o deuda) del efecto impositivo de las diferencias temporarias entre la valuación contable y la fiscal de los activos y pasivos, determinado a la tasa vigente del 25%, y su posterior imputación a los resultados de los ejercicios en los cuales se produce la reversión de las mismas.

Administración del riesgo de instrumentos financieros

Factores de riesgos financieros
Las actividades de la Compañía están expuestas a una variedad de riesgos financieros: riesgo de mercado (incluyendo riesgo de tasa de interés), riesgo de crédito y riesgo de liquidez. El programa global de administración de riesgo se enfoca en la falta de previsibilidad de los mercados financieros y trata de minimizar los efectos adversos potenciales en el desempeño financiero de la Compañía.

Riesgo de crédito
La Compañía no tiene una concentración significativa de riesgo de crédito. Las regulaciones en el mercado eléctrico establecen mecanismos que aseguran el cobro de las facturas. Para las transacciones por contratos, se establece en ellos la obligación del comprador de someter una garantía de pago por el equivalente de un mes de facturación. Para las transacciones en el Mercado Ocasional el mecanismo que minimiza el riesgo de crédito es la obligación del comprador de presentar una garantía de pago irrevocable y la aplicación de intereses por cada día de atraso.

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

Riesgo de liquidez
La Compañía 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.

El riesgo de liquidez es el riesgo que la Compañía encuentre dificultades para obtener los fondos para cumplir compromisos asociados con los pasivos financieros.

Los siguientes son los vencimientos contractuales de los pasivos financieros:

		Menos de un año	Más de un año
31 de diciembre de 2015			
Bonos por pagar	B/.	1,110,000	21,470,000
Intereses por pagar	B/.	237,753	-
Cuentas por pagar – proveedores	B/.	161,836	-

		Menos de un año	Más de un año
31 de diciembre de 2014			
Bonos por pagar	B/.	1,110,000	22,580,000
Intereses por pagar	B/.	237,084	-
Cuentas por pagar – proveedores	B/.	40,297	-

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

La Compañía monitorea su capital sobre la base de razón de apalancamiento. El apalancamiento es el resultado de dividir la deuda neta, que se muestra en el estado de situación financiera menos el efectivo, entre el total del patrimonio.

A continuación se muestra la razón de apalancamiento de la Compañía al 31 de diciembre:

		2015	2014
Bonos por pagar	B/.	**22,580,000**	23,690,000
Intereses por pagar		**237,753**	237,084
Menos: efectivo		**3,279,093**	4,149,925
Deuda neta	B/.	**19,538,660**	19,777,159
Total de patrimonio	B/.	**23,253,727**	23,630,002
Razón de apalancamiento		**0.84**	0.83

Nuevas normas e interpretaciones emitidas que no han sido adoptadas
A la fecha de la autorización de los estados financieros, existen nuevas Normas e Interpretaciones que han sido emitidas, pero no son efectivas el año terminado al 31 de diciembre de 2015, por lo tanto, no han sido aplicadas en la preparación de los estados financieros.

- NIC 1 (Modificación) – Presentación de estados financieros – Iniciativa sobre información a revelar, instando a las empresas a aplicar el juicio profesional para determinar el tipo de información a revelar en sus estados financieros, efectiva para períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2016.

- NIC 16 (Enmienda) – Propiedad, Planta y Equipo – Aclaración de los métodos aceptables de depreciación y amortización; tratamiento contable de las plantas que se mantienen para producir frutos, efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2016.

- NIC 27 (Enmienda) – Estados Financieros Separados – Método de la participación en los estados financieros separados, efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2016.

- NIC 28 (Enmienda) – Inversiones en Asociadas y Negocios Conjuntos – Venta o aportación de activos entre un inversionista y su asociada o negocio conjunto y la aplicación de la exención de consolidado, efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2016.

- NIC 38 (Enmienda) – Activos Intangibles – Aclaración de los métodos aceptables de amortización de activos intangibles, efectiva para los períodos anuales que inicien en o después el 1 de enero de 2016.

- NIC 41 (Enmienda) – Agricultura – Requiere que los activos biológicos que satisfagan la definición de planta que se tiene para producir frutos sean contabilizados como propiedad, planta y equipo de acuerdo con la NIC 16, efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2016.

- NIIF 9 - Instrumentos financieros - Nuevos requerimientos para la clasificación y medición de activos financieros (reemplazo de la NIC 39), efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2018.

- NIIF 10 (Enmienda) – Estados Financieros Consolidados – Venta o aportación de activos entre un inversionista y su asociada o negocio conjunto y la aplicación de la exención de consolidado, efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2016.

- NIIF 11 (Enmienda) – Acuerdos Conjuntos – Contabilización de las adquisiciones de participaciones en operaciones conjuntas, efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2016.

- NIIF 12 (Enmienda) – Información a Revelar sobre Participaciones en Otras Entidades – Contabilización de las participaciones en entidades de inversión y la aplicación de la exención de consolidación efectiva para períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero 2016.

- NIIF 14 – Cuentas Regulatorias Diferidas – Especificar los requerimientos de información financiera para los saldos de las cuentas de diferimientos de actividades reguladas que surgen cuando una entidad proporciona bienes o servicios a clientes a un precio o tarifa que está sujeto a regulación de tarifas, efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2016.

- NIIF 15 – Ingresos de Contratos con Clientes- Establecer los principios de revelación en los estados financieros sobre la naturaleza, importe, calendario e incertidumbre de los ingresos de actividades ordinarias y flujos de efectivo que surgen de un contrato con un cliente, efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2018.

- NIIF 16 – Arrendamientos – Establece los principios para el reconocimiento, medición, presentación y revelación de los arrendamientos para ambas partes de un contrato, es decir, el cliente ("arrendatario") y el proveedor ("arrendador") (reemplazo de la NIC 17), efectiva para periodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2019.

De acuerdo a la Administración de la Compañía, estas normas y enmiendas no tendrán un efecto significativo en los estados financieros.

3 Efectivo

Al 31 de diciembre, la Compañía mantenía efectivo compuesto de la siguiente forma:

		2015	2014
Caja menuda	B/.	4,106	4,106
Cuenta de ahorro:			
Banco General, S. A.		2,503,685	3,471,608
Cuenta corriente:			
Banco General, S. A.		55,064	33,900
BG – Fideicomiso - BG Trust, Inc.		716,238	640,311
	B/.	3,279,093	4,149,925

4 Depósitos a plazo fijo

Al 31 de diciembre, la Compañía mantenía depósito a plazo fijo compuesto de la siguiente forma:

		2015	2014
Banco Aliado, S. A.	B/.	11,088,000	-

El depósito a plazo fijo devenga una tasa de interés de 2% con una fecha de vencimiento al 23 de octubre de 2020

El 26 de octubre de 2015, en Reunión Extraordinaria de Asamblea de Accionistas, la Compañía aprobó pignorar el depósito a plazo fijo a favor de International Investment Bank, LTD, quien también era el depositario de dicho plazo fijo, para garantizar obligaciones contraídas por terceros con dicho Banco.

El 18 de diciembre de 2015, en Reunión Extraordinaria de Asamblea de Accionistas, la Compañía autorizó la cesión de los derechos y obligaciones que tenía el International Investment Bank, LTD sobre este plazo fijo a Banco Aliado, S.A., como depositario y beneficiario de la garantía prendaria sobre el mismo garantizando el pago de obligaciones contraídas por terceros.

Los terceros cuyas obligaciones están siendo garantizadas con el depósito a plazo fijo, son partes relacionadas de la Compañía.

La pignoración del plazo fijo fue autorizada por la mayoría necesaria de los tenedores de los Bonos.

Los términos de la pignoración son indefinidos o hasta que se cancelen las obligaciones de los terceros contraídas con los bancos. No se tiene garantía de la fecha de cancelación de los mismos.

5 Cuentas por cobrar – clientes

Al 31 de diciembre, las cuentas por cobrar – clientes ascendieron a la suma de B/.749,242 (2014 - B/.901,538), las cuales representan cargos a clientes por suministro de energía y potencia, y se mantenían de la siguiente manera:

		2015	2014
1 – 30 días	B/.	1,463,006	1,630,494
31 – 60 días		-	-
61 – 90 días		-	-
	B/.	1,463,006	1,630,494

A continuación detalle de las transacciones de cuentas por cobrar:

		2015	2014
Energía	B/.	724,773	873,904
Potencia		24,481	27,634
Energía suministrada no facturada		713,752	728,956
	B/.	1,463,006	1,630,494

Las transacciones de energía, se detallan así:

		2015	2014
Energía en mercado ocasional	B/.	115,374	28,538
Energía en contrato		604,260	845,366
Otros		5,139	-
	B/.	724,773	873,904

Las transacciones de energía en contrato, se detallan así:

		2015	2014
Contrato de solo energía	B/.	604,260	593,853
Contrato de energía excedente		-	251,513
	B/.	604,260	845,366

Las transacciones en potencias, se detallan así:

		2015	2014
Potencia en mercado ocasional	B/.	627	2,958
Contrato de potencia		23,854	24,676
	B/.	24,481	27,634

De las transacciones de energía y potencia en el Mercado Ocasional, la gestión y cobranza se realiza a través del banco liquidador (Banco General, S. A.), que administra la Empresa de Transmisión Eléctrica, S.A. (ETESA). Las ventas a clientes por contratos, son bajo contratos de excedentes y bajo contratos de sólo energía y contratos de potencia entre la Compañía y las empresas distribuidoras (EDEMET, EDECHI y ENSA).

Las condiciones de pago pactadas en los contratos de excedentes de energía y de sólo energía y potencia estipulan que los mismos se realizan dentro de los 30 días de recibida la factura por la distribuidora, existiendo garantías de pago emitidas por dichas empresas a favor de la Compañía, para asegurar el pago de los montos facturados, en la fechas establecidas. Las condiciones de pago estipuladas en los contratos de venta de potencia firme son dentro de los 30 días después de recibida la factura por el comprador.

La Administración de la Compañía considera que las cuentas por cobrar – clientes son recuperables en su totalidad por lo que no considera establecer una provisión para cuentas incobrables.

6 Saldos y transacciones con partes relacionadas

Al 31 de diciembre, la Compañía mantenía saldos y transacciones con partes relacionadas, como se detalla:

		2015	2014
Cuentas por cobrar:			
Hidrotenencias, S. A.	B/.	-	1,000
Cuentas por pagar:			
Vicsons Capital Management, Ltd.	B/.	-	94,880
Las Perlas Sur, S.A.		3,430,000	-
Acon Renewables		-	101,152
	B/.	3,430,000	196,032
Dividendos por pagar - accionistas			
Hidrotenencias, S. A.	B/.	-	790,000
Transacciones:			
Servicios administrativos:			
Administraciones y Servicios Integrados, S. A.	B/.	192,600	192,600
Salarios y otras remuneraciones a personal	B/.	415,771	347,197

Los saldos entre compañías relacionadas no generan intereses y no tienen fecha de vencimiento.

7 Propiedad, planta, maquinaria y equipo, neto

Al 31 de diciembre, la propiedad, planta, maquinaria y equipo, se detallan así:

		Terreno	Derechos y servidumbres	Equipo y mobiliario de oficina	Costo de planeación y desarrollo	Equipo de computadora	Manuales y otros documentos	Obras civiles y construcción	Equipo de electromecánica	Maquinaria	Herramientas y repuestos	Equipo de transporte	Otros equipos	Revaluación de activos fijos	Total
Valor neto al 1 de enero de 2014	B/.	29,687	104,798	1,743	327,958	23,634	-	6,835,228	2,220,617	398,536	510,226	15,373	212,355	19,231,710	29,911,865
Adiciones		-	9,191	-	-	8,438	-	401,105	916,781	-	-	44,756	9,813	-	1,390,084
Revaluaciones de activos fijos		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	15,100,271	15,100,271
Descartes		-	-	-	-	-	-	-	-	-	(360,638)	(5,005)	-	-	(365,643)
Depreciación y amortización		-	(2,598)	(889)	(8,131)	(16,303)	-	(1,147,394)	(660,836)	(63,827)	(1,119)	(14,240)	(48,465)	(3,020,396)	(4,984,198)
Valor neto en libros al 31 de diciembre de 2014		29,687	111,391	854	319,827	15,769	-	6,088,939	2,476,562	334,709	148,469	40,884	173,703	31,311,585	41,052,379
Adiciones		-	-	**2,163**	-	**7,626**	-	**7,806**	-	-	-	**54,781**	**57,974**	-	**130,350**
Adiciones por escisión		-	-	-	-	-	-	**4,164,510**	-	-	-	-	**34,467**	**1,377,324**	**5,576,301**
Depreciacion acumulada por escisión		-	-	-	-	-	-	**(751,671)**	-	-	-	-	**(8,329)**	**(91,822)**	**(851,822)**
Descartes		-	-	-	-	-	-	-	-	-	**(58,843)**	**(17,576)**	-	-	**(76,419)**
Depreciación y amortización		-	**(2,598)**	**(411)**	**(8,131)**	**(11,791)**	-	**(1,157,435)**	**(694,398)**	**(63,827)**	**(648)**	**(15,714)**	**(50,349)**	**(2,462,806)**	**(4,468,108)**
Valor neto en libros al 31 de diciembre de 2015	B/.	**29,687**	**108,793**	**2,606**	**311,696**	**11,604**	-	**8,352,149**	**1,782,164**	**270,882**	**88,978**	**62,375**	**207,466**	**30,134,281**	**41,362,681**
Al costo	B/.	29,687	128,712	10,072	374,034	58,690	62,268	13,999,974	6,257,683	700,379	178,251	108,357	528,801	41,605,852	64,042,760
Depreciación y amortización acumuladas		-	(17,321)	(9,218)	(54,207)	(42,921)	(62,268)	(7,911,035)	(3,781,121)	(365,670)	(29,782)	(67,473)	(355,098)	(10,294,267)	(22,990,381)
Valor neto en libros al 31 de diciembre de 2014	B/.	29,687	111,391	854	319,827	15,769	-	6,088,939	2,476,562	334,709	148,469	40,884	173,703	31,311,585	41,052,379
Al costo	B/.	**29,687**	**128,712**	**12,235**	**374,034**	**66,316**	**62,268**	**18,172,290**	**6,257,683**	**700,379**	**119,408**	**145,562**	**621,242**	**42,983,176**	**69,672,992**
Depreciación y amortización acumuladas		-	**(19,919)**	**(9,629)**	**(62,338)**	**(54,712)**	**(62,268)**	**(9,820,141)**	**(4,475,519)**	**(429,497)**	**(30,430)**	**(83,187)**	**(413,776)**	**(12,848,895)**	**(28,310,311)**
Valor neto en libros al 31 de diciembre de 2015	B/.	**29,687**	**108,793**	**2,606**	**311,696**	**11,604**	-	**8,352,149**	**1,782,164**	**270,882**	**88,978**	**62,375**	**207,466**	**30,134,281**	**41,362,681**

La propiedad, planta, maquinaria y equipo se encuentran garantizando obligaciones financieras (ver nota 12).

Al 31 de diciembre de 2015, la Compañía recibió activos a través de escisión, como se muestra en la nota 20.

La Compañía, realizó avalúo de sus activos fijos, principalmente en obras civiles, construcción y en equipo de electromecánica con fecha el 30 de diciembre de 2014, con la empresa independiente Panamericana de Avalúos, S. A., sobre los cuales se establecieron los siguientes valores:

		Valor según libros	Avalúos	Superávit por revaluación de activos fijos
Obras civiles y construcción	B/.	5,985,640	28,708,134	22,722,494
Equipo de electromecánica		2,476,569	11,065,660	8,589,091
Revaluación al 31 de diciembre de 2014		8,462,209	39,773,794	31,311,585
Depreciación de revaluación		-	-	2,462,806
Aumento por escisión		-	-	1,285,502
Revaluación al 31 de diciembre de 2015	B/.	8,462,209	39,773,794	30,134,281

8 Inversión en asociadas

Al 31 de diciembre de 2015, las inversiones en acciones se resumen a continuación:

En acta de reunión de asamblea de accionista celebrada el 4 de junio de 2015, se autorizó el aumento de la inversión en Renewable Opportunites I, S. A. por la suma de B/.1,568,000.

En acta de Reunión de Asamblea de Accionista celebrada el 23 de septiembre de 2015, se autorizó la redención de la inversión en acciones tipo B, que mantenían con Renewables Oportunities I. S. A. por la suma de B/.11,568,000.

	2014		
	Cantidad de acciones	Porcentaje del total de acciones	Valor en libros
Sociedad – empresas			
Renewable Oportunities I, S. A.	112	9.33%	B/. 10,000,000

El 26 de febrero de 2014, en reunión de Junta Directiva se aprobó la compra de 112 acciones comunes, clase B, sin derecho a voto, con valor nominal de B/.89,285.71 para un total de B/.10,000,000. Al 31 de diciembre de 2014, la Compañía no ha obtenido dividendos de esta inversión.

Renewable Oportunities I, S. A. es una compañía en inicio de operaciones, cuya actividad principal será la generación de energía eléctrica renovable. Al 31 de diciembre, esta Compañía no ha tenido operaciones y el plan de la Administración es hacer los estudios correspondientes a la generación de electricidad y obtener el permiso correspondiente por parte del gobierno de Panamá.

9 Reserva para prima de antigüedad e indemnización

El Artículo 224 del Código de Trabajo, modificado por la Ley 1° de 17 de marzo de 1986, y Ley 44 del 12 de agosto de 1995 establece un beneficio especial al terminar la relación laboral para todo trabajador contratado por tiempo indefinido. Este beneficio consiste en una prima de antigüedad equivalente a una semana de salario por cada año de trabajo y una indemnización, la cual deberá mantenerse en un fondo destinado exclusivamente para cumplir dicha obligación.

A raíz de la reforma mediante la Ley N°44 del 12 de agosto de 1995, la Compañía creó un Fondo de Cesantía en base al 2.25% sobre salarios pagados a los empleados para cubrir la prima de antigüedad e indemnización, cuyo saldo asciende a la suma de B/.50,970 (2014 – B/.36,442) la cual se mantendrá en un fondo de fideicomiso administrado por la Administradora de Fondos, Pensiones y Cesantía, S. A. (PROFUTURO) pagadero trimestralmente.

Al 31 de diciembre, la Compañía mantiene una reserva para prima de antigüedad e indemnización por la suma de B/.55,637 (2014 - B/.43,419).

10 Cuentas por pagar - proveedores

Al 31 de diciembre, la Compañía mantenía cuentas por pagar - proveedores de la siguiente forma:

		2015	2014
Energía	B/.	**78,116**	15,689
Proveedores y suministros varios		**83,720**	24,608
	B/.	**161,836**	40,297

11 Gastos acumulados por pagar

Al 31 de diciembre, los gastos acumulados por pagar, se detallan de la siguiente manera:

		2015	2014
Derechos participativos por pagar	B/.	**62,113**	59,660
Otros		**181**	2,429
	B/.	**62,294**	62,089

12 Bonos por pagar

En diciembre de 2013, la Compañía realizó la emisión de Bonos Corporativos registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y listados en la Bolsa de Valores de Panamá, hasta por la suma de B/.24,800,000, siendo el Banco General, S. A. el agente de estructuración. Los fondos producto de esta emisión serían utilizados para nuevas inversiones y/o desarrollo de proyectos.

Al 31 de diciembre, los bonos por pagar se mantenían de la siguiente manera:

		2015	2014
Porción corriente	B/.	**1,110,000**	1,110,000
Porción a largo plazo		**21,470,000**	22,580,000
Banco General, S. A	B/.	**22,580,000**	23,690,000

Al 31 de diciembre, los gastos por intereses ascendió a B/.1,503,015 (2014 – B/.1,567,433).

La Compañía acumula los intereses que al cierre no hayan sido cobrados por el banco, los cuales al 31 de diciembre, ascendieron a la suma de B/.237,753 (2014 – B/.237,084).

Durante el ejercicio, la Compañía pagó la suma de B/.2,480 (2014 – B/.2,480), por concepto de supervisión anual de la Superintendencia de Mercado de Valores de Panamá (SMV).

Los principales términos y condiciones de la oferta, son los siguientes:

Bonos Corporativos	Serie A (Senior)	Serie B (Senior)	Serie C (Subordinada)
Monto	B/. 6,600,000	B/. 14,800,000	B/.3,400,000
Plazo	5 años a partir de la oferta	10 años a partir de la oferta	12 años a partir de la oferta
Tasa de interés	6% anual	("L3M") + 3.75% anual con un mínimo de 5.875 %, revisable trimestralmente	9% anual
Pago de intereses	Serán pagados sobre el saldo insoluto a Capital, en forma trimestral, los 30 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 30 de diciembre de cada año.	Serán pagados sobre el saldo insoluto a Capital, en forma trimestral, los 30 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 30 de diciembre de cada año.	Serán pagados anualmente sobre el saldo insoluto a capital, los días 30 de marzo de cada año.

<table>
<tr><th>Bonos Corporativos</th><th>Serie A (Senior)</th><th>Serie B (Senior)</th><th>Serie C (Subordinada)</th></tr>
<tr><td>Pago de capital</td><td>El pago de capital se efectuará en su respectiva fecha de vencimiento.</td><td>Se efectuará a través de pagos trimestrales en cada fecha de pago de interés de acuerdo al siguiente cronograma de pago:
<table>
<tr><th>Año</th><th>Pago anual</th><th>Pago trimestral</th></tr>
<tr><td>1</td><td>7.50%</td><td>1.875%</td></tr>
<tr><td>2</td><td>7.50%</td><td>1.875%</td></tr>
<tr><td>3</td><td>7.50%</td><td>1.875%</td></tr>
<tr><td>4</td><td>7.50%</td><td>1.875%</td></tr>
<tr><td>5</td><td>7.50%</td><td>1.875%</td></tr>
<tr><td>6</td><td>10.00%</td><td>2.500%</td></tr>
<tr><td>7</td><td>12.50%</td><td>3.125%</td></tr>
<tr><td>8</td><td>12.50%</td><td>3.125%</td></tr>
<tr><td>9</td><td>12.50%</td><td>3.125%</td></tr>
<tr><td>10</td><td>15.00%</td><td>3.750%</td></tr>
</table></td><td>El pago de capital se efectuará en su respectiva fecha de vencimiento. No obstante, los Bonos de la Serie C, estarán subordinados en sus pagos a capital mientras existan Bonos de Serie A y/o Serie B, emitidos y en circulación de esta Emisión y/o Bonos Serie A y/o Serie B de las emisiones paralelas.</td></tr>
</table>

Garantías

Los Bonos Serie A y Serie B de esta Emisión, estarán garantizados con las siguientes garantías (en adelante, las "Garantías"):

A) Fideicomiso de Garantía (el "Fideicomiso de Garantía") con BG Trust, Inc. a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos Serie A y Serie B de esta Emisión. Dicho Fideicomiso de Garantía garantizará también a los Tenedores Registrados de los Bonos Serie A y Serie B de otras dos emisiones públicas de bonos que serán realizadas por las sociedades Las Perlas Norte, S.A. y Las Perlas Sur, S.A. por las sumas de B/.31,800,000.00 y B/.33,400,000.00 respectivamente (las "Emisiones Paralelas"), las cuales compartirán las mismas garantías de los Tenedores de los Bonos Serie A y Serie B de esta Emisión. El Emisor contará con un plazo de hasta noventa (90) días calendarios, después de la Fecha de Oferta, para constituir el Fideicomiso y la primera hipoteca y anticresis sobre los bienes y derechos que se detallan a continuación:

1- Primera Hipoteca y anticresis sobre las fincas que corresponden a las Concesiones Hidroeléctricas del Emisor y de los Fiadores Solidarios, sus correspondientes derechos de servidumbre y los demás bienes inmuebles materiales del Emisor y de los Fiadores Solidarios
2- Prenda sobre el 100% de las acciones del Emisor y de los Fiadores Solidarios, propiedad de Hidrotenencias, S. A.
3- Cesión de todos los ingresos del Emisor y de los Fiadores Solidarios, incluyendo pero no limitado a los flujos provenientes de la venta de potencia y energía a través de PPAs, del mercado ocasional o del mercado regional.
4- Todos los dineros depositados en las Cuentas Fiduciarias incluyendo: las Cuentas de Concentración y las Cuentas de Servicio de Deuda.
5- Cesión del producto de todas las pólizas de seguros del Emisor y de los Fiadores Solidarios con coberturas usuales para este tipo de negocios, emitidas por compañías aceptables al Agente Fiduciario.

6- Al cierre del año fiscal previo al vencimiento de la Bonos Serie A o con seis (6) meses de antelación a dicha fecha (lo que ocurra primero), el Emisor deberá presentar al Agente Fiduciario, una carta emitida por una institución financiera aceptable al Agente Fiduciario, certificando que dicha institución le ha aprobado al Emisor el refinanciamiento del saldo a capital adeudado bajo dicha Serie A. En caso de que el Emisor no presentase la carta certificando la aprobación de dicho refinanciamiento, el Emisor deberá cumplir con una de las dos siguientes opciones: (i) aportar fondos adicionales al Fideicomiso a fin de establecer una reserva adicional (la "Reserva Adicional") hasta por un monto equivalente al 20% del saldo insoluto a capital de los Bonos Serie A, o (ii) proporcionar una carta de crédito "Stand By" emitida por una institución financiera aceptable al Agente Fiduciario hasta por un monto equivalente al 20% del saldo insoluto a capital de los Bonos Serie A.

B) Fianzas Solidarias de Las Perlas Norte, S. A. y Las Perlas Sur, S. A. (en adelante los Fiadores Solidarios").

Los Bonos Serie C no tienen garantías.

13 Línea de crédito

Al 31 de diciembre, la Compañía mantenía una línea de crédito por la suma de B/.1,000,000, a una tasa de interés del 5%, a la fecha de los estados financieros no se tiene saldo por pagar derivado de esta línea de crédito.

Durante el ejercicio 2015, la Compañía no utilizó la línea de crédito, por lo que no generó intereses.

14 Acciones comunes

En acta de Reunión de Asamblea de Accionistas celebrada el 30 de diciembre de 2015, se autorizó la disminución de capital social por la suma de B/.3,430,000.

15 Distribución de dividendos

En acta de reunión de Junta Directiva celebrada el 18 de marzo de 2015, se autorizó distribuir dividendos por la suma de B/.46,838.

En acta de reunión de Junta Directiva celebrada el día 19 de diciembre de 2014, se autorizó distribuir dividendos por la suma de B/.790,000, pagaderos en enero de 2015.

16 Gastos de personal

Al 31 de diciembre, los gastos de personal se detallan de la siguiente manera:

		2015	2014
Salarios	B/.	**512,454**	488,046
Décimo tercer mes		**57,297**	53,673
Vacaciones		**52,884**	54,817
Cuotas patronales		**122,898**	118,134
Gastos de representación		**115,961**	113,140
Prima de antigüedad e indemnización		**4,172**	8,972
Beneficios a empleados		**116,975**	144,379
Fondo de cesantía		**16,015**	43,419
	B/.	**998,656**	1,024,580

17 Gastos generales y administrativos

El detalle de los gastos generales y administrativos al 31 de diciembre, es el siguiente:

		2015	2014
Gastos de personal	B/.	**998,656**	1,024,580
Servicios profesionales		**158,192**	105,240
Teléfono, internet		**27,517**	27,941
Electricidad		**2,848**	13,573
Servicios administrativos		**363,693**	388,632
Transporte y combustible		**34,815**	32,145
Materiales de trabajos y otros		**60,463**	47,484
Mantenimiento de planta y otros		**201,494**	143,451
Mantenimiento de presa y vertedero		**124,867**	88,389
Mantenimiento de alquiler de oficina		**4,730**	4,748
Seguro		**253,434**	265,211
Manejo y asesoría ambiental		**18,593**	16,190
Mantenimiento de automóvil y equipo pesado		**79,879**	49,585
Mobiliario y útiles de oficina		**10,803**	13,208
Tasa de fiscalización ASEP		**55,272**	66,486
Concesión de agua		**3,648**	4,053
Uniforme de personal		**6,250**	24,837
Legales y notariales		**1,108**	822
Viajes y viáticos		**26,406**	28,130
Limpieza de desarenador		**1,553**	7,244
Alquiler de tierra		**3,600**	3,600
Alquiler de oficinas		**50,494**	47,636
Fumigación		**3,451**	2,648
Impuestos		**8,058**	1,169
Donaciones		**3,531**	4,659
Gasto de comercialización		**35,990**	59,788
Gastos no deducibles		**6,779**	1,463
Cargos bancarios		**26,838**	17,064
Fondo Electrificación Rural		**-**	19,629
Cursos, seminario y congresos		**17,925**	17,204
Investigación y desarrollo		**23,112**	136,613
Impuesto de dividendos		**2,465**	-
Misceláneos		**17,553**	28,875
	B/.	**2,634,017**	2,692,297

18 Impuestos

A la fecha de los estados financieros, las declaraciones de renta por los últimos tres años fiscales, incluyendo el año terminado el 31 de diciembre de 2015, están abiertas para revisión por la Dirección General de Ingresos. De acuerdo con la legislación fiscal vigente, la Compañía es responsable por cualquier impuesto adicional que resultare producto de la revisión.

A partir del año 2012, de acuerdo a las leyes fiscales de la República de Panamá, las empresas que realicen operaciones con partes relacionadas en el extranjero, están sujetas a limitaciones y obligaciones fiscales, en cuanto a la determinación de los precios pactados en tales transacciones. Las empresas que cumplan con esta característica requieren de la preparación de un estudio de precios de transferencia y de la presentación de un informe o declaración ante la Dirección General de Ingresos (DGI), dentro de los seis meses siguientes al cierre del ejercicio fiscal. El estudio de precios de transferencia puede ser solicitado por las autoridades fiscales al momento de una inspección de la DGI y la Compañía estaría sujeta a multas en caso de no presentar el mismo.

Mediante la Gaceta Oficial N° 27108, se publicó la Ley N° 52 del 28 de agosto de 2012 con la cual se modifican, entre otros aspectos fiscales el Artículo 5 que modifica el artículo 710 del Código Fiscal mencionando que todo contribuyente está obligado a presentar junto con la declaración jurada de rentas una declaración estimada de la renta que obtendrá en el año siguiente al cubierto por la declaración jurada y dicha renta no deberá ser inferior a la indicada en la declaración jurada. De esta forma se elimina el Adelanto Mensual del Impuesto sobre la Renta (AMIR) y se restablecen las declaraciones estimadas que habían sido eliminadas con la reforma fiscal de la Ley 8 de 2010 sobre la base de tres partidas estimadas, pagaderas al 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre.

Mediante la Gaceta Oficial N°. 26489-A, se publicó la Ley N°. 8 de 15 de marzo de 2010 por la cual se modifican las tarifas generales del Impuesto sobre la Renta (ISR), aplicables a las personas jurídicas a una tasa de 27.5% para el período fiscal 2010 y a una tasa de 25% para los períodos fiscales 2011 y subsecuentes. La ley también mantiene la tasa de 30% para el año 2010 para ciertas actividades particulares, incluyendo la generación y distribución de energía eléctrica, la cual se irá reduciendo hasta alcanzar la tasa de 25% en el año 2014. La Compañía **Istmus Hydro Power, Corp.** determinó para el año 2015 su impuesto sobre la renta en base a la tasa del 25%.

La Ley N°. 8 de 15 de marzo de 2010, también modifica el denominado Cálculo Alterno del Impuesto sobre la Renta (CAIR) con otra modalidad de tributación presunta del Impuesto sobre la Renta, obligando a toda persona jurídica que devengue ingresos en exceso a un millón quinientos mil balboas (B/.1,500,000) a determinar como base imponible de dicho impuesto, la suma que resulte mayor entre: (a) la renta neta gravable calculada por el método ordinario establecido en el Código Fiscal y la renta neta gravable que resulte de aplicar al total de ingresos gravables, el cuatro punto sesenta y siete por ciento (4.67%).

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

La Ley comenzó a regir a partir del 1 de julio de 2010 excepto lo referente a las tarifas de impuesto sobre la renta de las personas jurídicas antes mencionadas, las cuales entraron a regir el 1 de enero de 2010.

Beneficios fiscales

De acuerdo a la Ley N° 45 del año 2004 que "establece un régimen de incentivos para el fomento de sistemas de generación hidroeléctrica y de otras fuentes nuevas, renovables y limpias, y se dicta otras disposiciones", las compañías 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 centrales de pequeñas hidroeléctricas.

- 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 que podrá ser utilizado para el pago de impuesto sobre la renta liquidado en la actividad sobre un período fiscal determinado, durante los primeros diez años contados a partir de la entrada en operación comercial del proyecto, siempre que no gocen de otros incentivos, exoneraciones, exenciones y créditos fiscales establecidos en otras leyes. Para el año 2010 se agota el incentivo de crédito fiscal que concedió la DGI a la Compañía **Istmus Hydro Power, Corp.**

Mediante Resolución N° 219-04-555 del 4 de agosto de 2008, la DGI exonera del pago de impuesto de inmuebles que recae sobre las mejoras construidas por un valor de B/.14,250,000 sobre la finca N° 63870, inscrita en la Provincia de Chiriquí, propiedad de **Istmus Hydro Power, Corp.** por un período de 20 años contados a partir del 10 de septiembre de 2007 hasta el 10 de septiembre de 2027.

El detalle de ingreso del impuesto diferido al 31 de diciembre, se presenta a continuación:

		2015	2014
Impuesto diferido sobre la depreciación de la revaluación de activo fijos	B/.	**615,702**	1,235,893
Impuesto diferido sobre la depreciación no deducible		**107,305**	(543,964)
Total de impuesto diferido registrado en resultados integrales	B/.	**723,007**	691,929

El impuesto diferido ha sido determinado en base a la tasa vigente del 25% para las Compañías con actividades de generación eléctrica.

Al 31 de diciembre, el impuesto diferido pasivo estaba compuesto de:

		2015	2014
Saldo al inicio del año	B/.	**(8,371,860)**	(5,288,721)
Impuesto diferido por diferencias temporales		**723,007**	(3,083,139)
Saldo al final del año	B/.	**(7,648,853)**	(8,371,860)

La conciliación entre la pérdida financiera y la utilidad neta fiscal al 31 de diciembre, se detalla a continuación:

		2015	2014
Pérdida financiera antes del impuesto sobre la renta	B/.	**(2,193,473)**	(1,669,574)
Ingresos no gravables		**(62,037)**	(14,145)
Depreciación por revaluación de activos		**2,462,806**	3,020,396
Gastos no deducibles		**9,245**	21,123
Diferencias por ingresos no facturados		**15,204**	(138,697)
Depreciación no deducible		**382,056**	429,222
Utilidad neta gravable	B/.	**613,801**	1,648,325
Impuesto sobre la renta 25%	B/.	**153,450**	412,081

19 Contrato de Concesión para la generación hidroeléctrica (Hidroeléctrica Concepción)

Istmus Hydro Power, Corp., celebró un Contrato de Concesión para la Generación Hidroeléctrica con el Ente Regulador de los Servicios Públicos, actualmente Autoridad de los Servicios Públicos (ASEP) en agosto de 2005.

El Regulador otorga al Concesionario una concesión para la generación de energía eléctrica mediante la explotación y aprovechamiento Hidroeléctrico ubicado en el margen del Río Piedra, para una capacidad de generación de diez (10.00) megavatios MW. El concesionario está autorizado por este contrato de concesión, 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, con el fin de producir y vender en el sistema eléctrico nacional y / o internacional.

El plazo del contrato de concesión es por cincuenta (50) años, contados a partir del refrendo del contrato por la Contraloría General de la República.

Mejoras sobre la Concesión
Son garantía por emisión de Bonos Serie "A" y "B" como Primera Hipoteca y anticresis sobre las fincas que corresponden a las Concesiones Hidroeléctricas, sus correspondientes derechos de servidumbre y los demás bienes inmuebles materiales del Emisor y de los Fiadores Solidarios.

Istmus Hydro Power, Corp. registró para los años 2015 y 2014 valores de generación en la Hidroeléctrica Concepción, los cuáles fueron certificados por el Centro Nacional de Despacho de la Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA). A continuación cuadro de valores de generación:

	Año 2015 (MWH)	Año 2014
Mes		
Enero	2,464.84	2,536.55
Febrero	1,811.45	1,789.14
Marzo	1,638.77	1,819.81
Abril	1,561.50	1,585.35
Mayo	3,297.90	5,123.43
Junio	4,596.25	6,220.44
Julio	3,846.20	3,224.06
Agosto	3,193.10	4,769.40
Septiembre	5,597.16	6,396.35
Octubre	6,887.27	7,048.56
Noviembre	5,939.04	6,274.73
Diciembre	3,809.32	5,011.25
	44,624.80	51,799.07

20 Escisión

El 24 de noviembre de 2015, mediante acta extraordinaria de la Asamblea de Accionistas de la Compañía, acordaron recibir un desarenador, modificaciones hechas al desarenador, revestimiento metálico del vertedero y línea de transmisión y fibra óptica, a través de escisión, con un valor neto de:

Compañías		Valor neto al costo	Valor neto revaluación	Valor total neto en libros
Las Perlas Norte, S. A.	B/.	1,852,248	583,199	2,435,447
Las Perlas Sur, S. A.		1,586,729	702,303	2,289,032
	B/.	3,438,977	1,285,502	4,724,479

La escisión se realizó como sigue:

		Antes de escisión	Importe escindido	Valor final al 31/12/2015
Activos no circulantes				
Propiedad, planta y equipo	B/.	36,638,202	4,724,479	41,362,681
Patrimonio				
Acciones comunes	B/.	10,000	(3,438,977)	3,448,977
Superávit por revaluación	B/.	21,743,890	(1,285,502)	23,029,392

Por el traspaso de acciones recibidas no se emitieron certificados de acciones, ya que el único accionista, de las tres compañías es la controladora Hidrotenencias, S. A., por lo que la tenencia accionaria se conserva de acuerdo al marco legal vigente.

21 Corrección de errores

Los estados financieros de la Compañía por el año terminado al 31 de diciembre de 2014 fueron re – expresados para corregir la presentación de los estados financieros en la aplicación retrospectiva. La Compañía reconoció el monto de B/.728,956, como cuenta por cobrar – no facturado derivado de los ingresos por energía suministrada no facturada en diciembre 2014 en consecuencia se tiene un efecto en los ingresos del ejercicio por la suma de B/.138,697.

Para el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2014, se han efectuado reclasificaciones para facilitar su comparación con el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2015.

El extracto de los estados financieros al 31 de diciembre de 2014 re – expresado es como sigue:

		Extracto del estado del situación financiera al 31 de diciembre de 2014	
		Re – expresado	Reportado
Activo			
Activo circulante:			
Cuentas por cobrar – no facturado	B/.	**728,956**	-
Pasivo y Patrimonio			
Patrimonio:			
Utilidad no distribuidas	B/.	**136,313**	(592,643)

		Extracto del estado de resultados integrales al 31 de diciembre de 2014	
		Re - expresado	Reportado
Ingresos:			
Total de ingresos	B/.	**9,882,937**	9,744,240
Pérdida neta	B/.	**(1,389,726)**	(1,528,423)

22 Eventos posteriores

La Compañía ha evaluado los eventos posteriores desde la fecha final del estado de situación financiera hasta el 20 de febrero de 2016, fecha en que los estados financieros estaban disponibles para su emisión, se determinó que no se requieren revelaciones adicionales de otros asuntos.

IV PARTE
GOBIERNO CORPORATIVO

De conformidad con las guías y principios dictados mediante Acuerdo No. 12 de 11 de noviembre de 2003, para la adopción de recomendaciones y procedimientos relativos al buen gobierno corporativo de las sociedades registradas, responda a las siguientes preguntas en la presentación que se incluye a continuación, sin perjuicio de las explicaciones adicionales que se estimen necesarias o convenientes. En caso de que la sociedad registrada se encuentre sujeta a otros regímenes especiales en la materia, elaborar al respecto.

	Contenido mínimo
1.	**Indique si se han adoptado a lo interno de la organización reglas o procedimientos de buen gobierno corporativo? En caso afirmativo, si son basadas en alguna reglamentación específica** El Emisor se rige por la prácticas establecidas a nivel de su matriz, Hidrotenencias, la cual es responsable directa por la toma de decisiones materiales para cada una de sus subsidiarias, incluidas entre estas El Emisor. La Junta Directiva del Emisor ha tomado en consideración y adoptado parcialmente las recomendaciones aplicables a la empresa sobre buen gobierno corporativo que la Superintendencia del Mercado de Valores (antes Comisión Nacional de Valores), emitió mediante el Acuerdo 12-2003 del 11 de noviembre de 2003.
2.	**Indique si estas reglas o procedimientos contemplan los siguientes temas:**
	a. Supervisión de las actividades de la organización por la Junta Directiva. La Junta Directiva de El Emisor celebra reuniones periódicas para revisar los negocios y operaciones del Emisor y recibir los informes de las sociedades en que mantienen participación, así como para darle seguimiento a la implementación de presupuestos anuales, programas de control y planes estratégicos.
	b. **Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente al control accionario.** No existen criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente al control accionario.
	c. **Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente a la administración.** No existen criterios de independencia aplicables a la designación de Directores del Emisor frente a la administración.

	d. La formulación de reglas que eviten dentro de la organización el control de poder en un grupo reducido de empleados o directivos. No existen reglas que eviten dentro de la organización el control de poder en un grupo reducido de empleados o directivos.
	e. Constitución de Comisiones de Apoyo tales como de Cumplimiento y Administración de Riesgos, de Auditoría. El emisor no ha constituido un Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgo, ni un comité de auditoría.
	f. La celebración de reuniones de trabajo de la Junta Directiva y levantamiento de actas que reflejen la toma de decisiones. La Junta Directiva de El Emisor celebra reuniones periódicas para revisar las operaciones, el giro de negocios, el avance de proyectos y planes estratégicos. A Nivel de El Emisor se levantan actas de junta directiva reflejando la toma de decisiones, según aplique.
	g. Derecho de todo director y dignatario a recabar y obtener información. Los directores y dignatarios del Emisor tienen derecho de solicitarle al Presidente de la Junta Directiva o a la Gerencia información general de la empresa.
3.	**Indique si se ha adoptado un Código de Etica. En caso afirmativo, señale su método de divulgación a quienes va dirigido.** El Emisor no ha adoptado un Código de Ética.
	Junta Directiva
4.	**Indique si las reglas de gobierno corporativo establecen parámetros a la Junta Directiva en relación con los siguientes aspectos:**
	a. Políticas de información y comunicación de la empresa para con sus accionistas y terceros. Todas las decisiones relevantes de El Emisor son llevadas a cabo por sus accionistas, La Junta Directiva de El Emisor y la Administración tienen la práctica de informar de forma rápida, precisa y confiable sobre los hechos relevantes que se hayan presentado a nivel del Emisor.
	b. Conflictos de intereses entre Directores, Dignatarios y Ejecutivos clave, así como la toma de decisiones. Los Miembros de la Junta Directiva deben revelar cualquier conflicto de intereses en cualquier asunto sometido a su consideración. Los activos se encuentran debidamente protegidos y asegurados siguiendo políticas de la Junta Directiva.
	c. Políticas y procedimientos para la selección, nombramiento, retribución y destitución de los principales ejecutivos de la empresa. La Junta directiva no ha establecido procedimientos para nombramientos y destitución de ejecutivos, para retribuciones los parámetros son definidos en base a la experiencia, calificación y perfil de la posición.
	d. Sistemas de evaluación de desempeño de los ejecutivos clave. Existe una constante supervisión de los Ejecutivos claves por parte de la gerencia.
	e. Control razonable del riesgo.

	Las decisiones sobre el control razonable del riesgo son tomadas por la Junta Directiva.
	f. Registros de contabilidad apropiados que reflejen razonablemente la posición financiera de la empresa. El Emisor tiene contratados los servicios de contadores independientes de reconocida reputación para que realicen un audito de acuerdo a los Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) sobre los estados financieros de El Emisor Los Auditores externos utilizados para El Emisor son los mismos que para su matriz, PPH, los cuales son ratificados anualmente mediante Asamblea de Accionistas de Hidrotenencias.
	g. Protección de los activos, prevención y detección de fraudes y otras irregularidades. Los activos del Emisor se encuentran debidamente protegidos y asegurados siguiendo políticas de la Junta Directiva.
	h. Adecuada representación de todos los grupos accionarios, incluyendo los minoritarios. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor). No Aplica.
	i. Mecanismos de control interno del manejo de la sociedad y su supervisión periódica. Los mecanismos de control interno del manejo del Emisor son responsabilidad de la Junta Directiva.
5.	**Indique si las reglas de gobierno corporativo contemplan incompatibilidades de los miembros de la Junta Directiva para exigir o aceptar pagos u otras ventajas extraordinarias, ni para perseguir la consecución de intereses personales.** No está contemplado.
	Composición de la Junta Directiva
6.	**a. Número de Directores de la Sociedad** Cinco (5) Directores.
	b. Número de Directores Independientes de la Administración. Cuatro (4) Directores.
	c. Número de Directores Independientes de los Accionistas Ninguno.
	Accionistas
7.	**Prevén las reglas de gobierno corporativo mecanismos para asegurar el goce de los derechos de los accionistas, tales como:**
	a. Acceso a información referente a criterios de gobierno corporativo y su observancia. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para

	ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor). El Emisor informa a sus accionistas, acreedores y al público en general sobre los criterios de gobierno corporativo que utiliza a través de los informes trimestrales y anuales a la Superintendencia del Mercado de Valores.
	b. Acceso a información referente a criterios de selección de auditores externos. **(Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).** Los auditores externos del Emisor son seleccionados por la Junta Directiva de su matriz Hidrotenencias.
	c. Ejercicio de su derecho a voto en reuniones de accionistas, de conformidad con el Pacto Social y/o estatutos de la sociedad. **(Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).** NO APLICA.
	d. Acceso a información referente a remuneración de los miembros de la Junta Directiva. **(Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).** NO APLICA
	e. Acceso a información referente a remuneración de los Ejecutivos Clave. **(Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).** NO APLICA
	f. Conocimiento de los esquemas de remuneración accionaria y otros beneficios ofrecidos a los empleados de la sociedad. **(Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).** NO APLICA
	Comités
8.	Prevén las reglas de gobierno corporativo la conformación de comités de apoyo tales como:
	a. Comité de Auditoría ; o su denominación equivalente No Aplica.
	b. Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos; o su denominación equivalente No Aplica

	c. **Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave; o su denominación equivalente** No Aplica
	e. Otros: No aplica
9.	**En caso de ser afirmativa la respuesta anterior, se encuentran constituidos dichos Comités para el período cubierto por este reporte?**
	a. Comité de Auditoría No Aplica
	b. Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos. No Aplica
	c. Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave. No Aplica
	Conformación de los Comités
10.	Indique cómo están conformados los Comités de:
	a. Auditoría (número de miembros y cargo de quiénes lo conforman, por ejemplo, 4 Directores -2 independientes- y el Tesorero). No Aplica
	b. Cumplimiento y Administración de Riesgos No Aplica
	c. Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave. No Aplica

V PARTE

ESTADOS FINANCIEROS DE GARANTES O FIADORES

Estados financieros e informe de los auditores

Las Perlas Norte, S. A.
(Subsidiaria 100% de Hidrotenencias, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

31 de diciembre de 2015

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

Las Perlas Norte, S.A.

Las Perlas Norte, S. A.
(Subsidiaria 100% de Hidrotenencias, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Contenido

	Página
Informe de los auditores independientes	1 - 2
Estado de situación financiera	3
Estado de resultados integrales	4
Estado de cambios en el patrimonio	5
Estado de flujos de efectivo	6
Notas a los estados financieros	7 - 29

Grant Thornton | An instinct for growth™
Cheng y Asociados

Informe de los auditores independientes

Grant Thornton Cheng y Asociados
Apartado 0823-01314
Avenida 1ª C Norte, El Carmen, Nº 111
Panamá
República de Panamá
T +507 264 9511
F +507 263 84-41
www.gt.com.pa

A la Junta Directiva
Las Perlas Norte, S. A.
(Subsidiaria 100% de Hidrotenencias, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Hemos auditado los estados financieros que se acompañan de **Las Perlas Norte, S. A.** (Subsidiaria 100% de Hidrotenencias, S. A.) (la Compañía), los cuales comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2015, y los correspondientes estados de resultados integrales, cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y un resumen de las políticas contables más significativas y otras notas explicativas.

Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros

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

Responsabilidad de los Auditores

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en nuestra auditoría. Hemos realizado nuestra auditoría de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría. Estas normas requieren que cumplamos con requerimientos éticos y que planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener una seguridad razonable de que los estados financieros están libres de errores materiales.

Una auditoría incluye la realización de procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los montos y divulgaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de errores materiales en los estados financieros, debido a fraudes o errores. En la realización de estas evaluaciones de riesgos, el auditor considera los controles internos relevantes en la preparación y presentación razonable de los estados financieros de la Compañía, a fin de que el diseño de procedimientos de auditoría sea apropiado a las circunstancias; pero no para el propósito de expresar una opinión de la efectividad de los controles internos de la Compañía. Una auditoría también incluye una evaluación del uso apropiado de los principios contables utilizados y la razonabilidad de las estimaciones contables hechas por la Administración, tanto como una verificación de la presentación general de los estados financieros en su conjunto.

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

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros presentan razonablemente en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de **Las Perlas Norte, S. A.** (Subsidiaria 100% de Hidrotenencias, S. A.) al 31 de diciembre de 2015, los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera.

Asunto de Énfasis

Tal y como se explica en la nota 21, los estados financieros del año 2014 han sido re-expresados para incorporar el efecto del ajuste de derivado de los ingresos por energía suministrada no facturada al cierre del periodo.

Grant Thornton Cheng y Asociados

20 de febrero de 2016
Panamá, República de Panamá

Las Perlas Norte, S. A.
(Subsidiaria 100% de Hidrotenencias, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Estado de situación financiera
31 de diciembre de 2015

	Notas		2015	2014 Re - expresado	Al 1 de enero de 2014 Re - expresado
Activos					
Activos circulantes:					
Efectivo	3	B/.	**4,893,456**	2,969,334	5,969,477
Cuentas por cobrar - clientes	5		**1,357,407**	1,601,324	1,514,073
Préstamo por cobrar - compañía relacionadas	6		**300,000**	-	-
Impuestos pagados por anticipado			**155,912**	499,356	-
Seguros y fianzas pagados por adelantado			**32,478**	51,754	31,344
Total de activos circulantes			**6,739,253**	5,121,768	7,514,894
Activos no circulantes:					
Inversión en asociadas	9		**-**	4,000,000	-
Depósito a plazo fijo	4		**3,672,000**	-	-
Propiedad, planta, maquinaria y equipo, neto	7 y 20		**28,817,724**	34,452,188	26,107,330
Fondo de cesantía	10		**10,246**	7,108	-
Deposito de garantía			**3,870**	1,896	-
Crédito incentivo fiscal por inversión directa	18		**6,489,023**	-	-
Total de activos no circulantes			**38,992,863**	38,461,192	26,107,330
Total activos		B/.	**45,732,116**	43,582,960	33,622,224
Pasivos y patrimonio					
Pasivos circulantes:					
Bonos por pagar	12	B/.	**1,635,000**	1,635,000	1,635,000
Cuentas por pagar - proveedores	8		**45,703**	26,137	67,463
Seguro social por pagar			**8,440**	6,523	9,695
Dividendos por pagar	6 y 5		**445,336**	1,400,000	-
Intereses por pagar	12 y 13		**231,841**	231,282	60,492
Impuesto sobre la renta por pagar			**-**	-	929,329
Gastos acumulados por pagar	11		**30,703**	29,956	21,998
Otros pasivos			**33,778**	33,780	22,465
Total de pasivos circulantes			**2,430,801**	3,362,678	2,746,442
Pasivos no circulantes:					
Bonos por pagar	12		**26,895,000**	28,530,000	30,165,000
Reserva para prima de antigüedad e indemnización	10		**10,394**	8,580	-
Impuesto diferido	18		**3,960,575**	2,733,690	-
Total de pasivos no circulantes			**30,865,969**	31,272,270	30,165,000
Total de pasivos			**33,296,770**	34,634,948	32,911,442
Compromisos	13 y 19		**-**	-	-
Patrimonio:					
Acciones comunes. Autorizadas, emitidas y en circulación 3,000 acciones sin valor nominal, al valor indicado.					
Aporte adicional de los accionista	14 y 20		**31,270**	30,000	30,000
(Déficit acumulado) utilidad no distribuidas	15		**(1,004,323)**	716,946	680,787
Impuesto complementario			**(5)**	(5)	(5)
Crédito por incentivo fiscal de inversión directa no realizado	18		**6,489,023**	-	-
Superávit por revaluación de activos fijos			**6,919,381**	8,201,071	-
Total de patrimonio			**12,435,346**	8,948,012	710,782
Total de pasivos y patrimonio		B/.	**45,732,116**	43,582,960	33,622,224

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

Las Perlas Norte, S. A.
(Subsidiaria 100% de Hidrotenencias, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Estado de resultados integrales
Año terminado el 31 de diciembre de 2015

	Notas		2015	2014 Re - expresado
Ingresos:				
Energía mercado ocasional		B/.	**555,963**	638,915
Venta de energía por contrato			**5,417,981**	6,826,403
Venta de potencia por contrato			**277,290**	307,097
Venta export (MER)			**1,425**	436
Extra costo por generación obligada			**3,687**	8,240
Venta energía para pérdidas transmisión			**106,620**	107,841
Compensación de potencia			**9,580**	7,722
Total de ingresos			**6,372,546**	7,896,654
Costo de ventas mercado regional, ocasional y transmisión			**496,546**	661,254
Gastos generales y administrativos	6, 16 y 17		**900,717**	820,287
Depreciación y amortización	7		**3,539,719**	2,608,682
Total de gastos			**4,936,982**	4,090,223
Utilidad en operaciones			**1,435,564**	3,806,431
Otros ingresos (egresos):				
Intereses ganados			**7,869**	7,865
Gastos e intereses financieros	12 y 13		**(1,876,973)**	(1,972,713)
Dividendos recibidos			**19,369**	-
Otros ingresos			**28,476**	24,549
Total de otros egresos, neto			**(1,821,259)**	(1,940,299)
(Pérdida) utilidad antes del impuesto sobre la renta			**(385,695)**	1,866,132
Impuesto sobre la renta:				
Corriente			**343,443**	429,973
Diferido	18		**1,226,885**	-
Total de impuesto sobre la renta			**1,570,328**	429,973
(Pérdida) utilidad neta		B/.	**(1,956,023)**	1,436,159

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

Las Perlas Norte, S. A.
(Subsidiaria 100% de Hidrotenencias, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Estado de cambios en el patrimonio

Año terminado el 31 de diciembre de 2015

	Nota		Acciones comunes	(Déficit acumulado) utilidades no distribuidas	Crédito fiscal por Inversión	Superávit por revaluación de activos fijos	Impuesto complementario	Total de patrimonio
Saldo al 1 de enero de 2014		B/.	30,000	100,931	-	-	(5)	130,926
Ajuste por re-expresión			-	579,856	-	-	-	579,856
Saldo al 1 de enero de 2014 re - expresado			30,000	680,787	-	-	(5)	710,782
Utilidad neta			-	1,436,159	-	-	-	1,436,159
Revaluación de activos fijos			-	-	-	10,934,761	-	10,934,761
Impuesto diferido por revaluación			-	-	-	(2,733,690)	-	(2,733,690)
Distribución de dividendos	6 y 15		-	(1,400,000)	-	-	-	(1,400,000)
Saldo al 31 de diciembre de 2014			30,000	716,946	-	8,201,071	(5)	8,948,012
Pérdida neta			-	**(1,956,023)**	-	-	-	**(1,956,023)**
Aportación de capital	14		**1,588,000**	-	-	-	-	**1,588,000**
Disminución de capital por escisión	20		**(1,586,730)**	-	-	**(583,199)**	-	**(2,169,929)**
Depreciación por revaluación neto de Impuesto sobre la renta diferido			-	**698,491**	-	**(698,491)**	-	-
Crédito por incentivo fiscal de inversión directa no realizado			-	-	**6,489,023**	-	-	**6,489,023**
Distribución de dividendos	6 y 15		-	**(463,737)**	-	-	-	**(463,737)**
Saldo al 31 de diciembre de 2015		B/.	**31,270**	**(1,004,323)**	**6,489,023**	**6,919,381**	**(5)**	**12,435,346**

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

Las Perlas Norte, S. A.
(Subsidiaria 100% de Hidrotenencias, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Estado de flujos de efectivo
Año terminado el 31 de diciembre de 2015

	Notas		2015	2014 Re - expresado
Flujos de efectivo de las actividades de operación:				
(Pérdida) utilidad antes de impuesto sobre la renta		B/.	**(385,695)**	1,866,132
Ajustes por:				
Depreciación y amortización	7		**3,539,719**	2,608,682
Ingresos por intereses			**(7,869)**	-
Gastos por intereses	11		**1,873,793**	1,972,713
Resultado de las operaciones antes de cambios en el capital de trabajo			**5,019,948**	6,447,527
Cuentas por cobrar - clientes			**243,917**	(87,251)
Cuentas por cobrar - compañias relacionadas			**(300,000)**	-
Impuestos pagados por anticipado			**343,444**	(499,356)
Seguros y fianzas pagados por adelantado			**19,276**	(20,410)
Fondo de cesantía			**(3,138)**	(7,108)
Depósito en garantía			**(1,974)**	(1,896)
Cuentas por pagar - proveedores			**19,566**	(41,392)
Seguro Social por pagar			**1,917**	(3,172)
Impuesto sobre la renta pagado			**(343,443)**	(1,359,302)
Cuentas por pagar - otras			-	(21,998)
Gastos acumulados por pagar			**(15,147)**	7,491
Prima de antigüedad e indemnización			**1,814**	8,580
Otros pasivos			**15,892**	33,846
Efecto neto provisto por operación			**5,002,072**	4,455,559
Intereses cobrados			**7,869**	-
Efectivo neto provisto por las actividades de operación			**5,009,941**	4,455,559
Flujos de efectivo de las actividades de inversión:				
Depósito a plazo fijo	4		**(3,672,000)**	-
Inversión en asociadas	9		**(98,000)**	(4,000,000)
Retiro de inversión en asociadas	9		**4,098,000**	-
Adquisición de propiedad, planta, maquinaria y equipo	7		**(98,836)**	(18,779)
Descarte de propiedad, planta, maquinaria y equipo	7		**23,652**	-
Efectivo neto provisto por (utilizado en) las actividades de inversión			**252,816**	(4,018,779)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:				
Abono a emisión de bonos	12		**(1,635,000)**	(1,635,000)
Intereses pagados	12 y 13		**(1,873,234)**	(1,801,923)
Dividendos pagados	15		**(1,418,401)**	-
Aportación de capital	14		**1,588,000**	-
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento			**(3,338,635)**	(3,436,923)
Aumento (disminución) neto de efectivo			**1,924,122**	(3,000,143)
Efectivo al inicio del año			**2,969,334**	5,969,477
Efectivo al final del año		B/.	**4,893,456**	2,969,334
Partidas no monetarias:				
Revaluación de activos fijos		B/.	**-**	10,934,761
Superávit por revaluación de activos fijos		B/.	**-**	(10,934,761)
Traspaso de activo por escisión		B/.	**(2,169,929)**	-
Disminución de capital por escisión		B/.	**1,586,730**	-
Disminución de superávit por escisión		B/.	**583,199**	
Dividendos declarados no pagados		B/.	**(445,336)**	(1,400,000)
Dividendos por pagar		B/.	**445,336**	1,400,000
Impuesto diferido por revaluación		B/.	**233,146**	(2,733,690)
Impuesto diferido		B/.	**(233,146)**	2,733,690
Crédito incentivo fiscal por inversión directa		B/.	**6,489,023**	-
Crédito fiscal por inversión		B/.	**(6,489,023)**	-

Véanse notas que acompañan a los estados financieros.

Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2015

1 Información general

Las Perlas Norte, S. A. (Subsidiaria 100% de Hidrotenencias, S. A.) es una Compañía constituida conforme a las leyes de la República de Panamá según Escritura N° 2457, inscrita en junio de 2004. Sus principales actividades son el desarrollo de proyectos y generación eléctrica, administración de plantas de generación eléctrica y compra – venta de energía. La Compañía inició operaciones de generación eléctrica en enero del 2013.

Los estados financieros de **Las Perlas Norte, S. A.** (Subsidiaria 100% de Hidrotenencias, S. A.) al 31 de diciembre de 2015, fueron autorizados para su emisión por el Presidente - Alejandro Hanono, en coordinación con el Gerente financiero – Edward Cedeño, el día 20 de Febrero de 2016.

Al 31 de diciembre de 2015, la Compañía escindio parte de su activo y capital según se describe en la nota 20

Las oficinas administrativas de la empresa están ubicadas en Avenida Samuel Lewis, Torre Banistmo, piso 12, corregimiento de Bella Vista, Ciudad de Panamá, y la planta hidroeléctrica se encuentra ubicada en el margen del Río Piedra, Distrito de Boquerón, Provincia de Chiriquí, en la República de Panamá.

2 Resumen de políticas importantes de contabilidad

Declaración de cumplimiento

Los estados financieros de **Las Perlas Norte, S. A.** (Subsidiaria 100% de Hidrotenencias, S. A.) han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera promulgadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB) y las interpretaciones emitidas por el Comité Permanente de Interpretaciones de la IASB en el año corriente.

Base de preparación

Los estados financieros han sido preparados sobre la base del costo histórico y están expresados en balboas (B/.), unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el dólar (US$) de los Estados Unidos de America.

Las políticas de contabilidad han sido aplicadas uniformemente por **Las Perlas Norte, S. A.** (Subsidiaria 100% de Hidrotenencias, S. A.) y son consistentes con aquéllas utilizadas en el año anterior.

Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo incluyen efectivo en caja y bancos y depósitos mantenidos a disposición en bancos e inversiones en depósitos a corto plazo, con vencimientos originales de tres meses o menos y que están sujetos a un riesgo insignificante de cambio en el valor. El efectivo y equivalentes de efectivo se registran en el estado de situación financiera al valor nominal.

Instrumentos financieros

Activos financieros

Los activos y pasivos financieros se reconocen cuando la Compañía es parte de las provisiones contractuales de un instrumento financiero y se miden inicialmente al valor razonable ajustado por los costos de transacción.

Los activos financieros se dividen en las siguientes categorías: deudores comerciales y otras cuentas por cobrar; activos financieros al valor equitativo a través de ganancia o pérdida; y activos financieros disponibles para la venta. La administración asigna los activos financieros a las diferentes categorías en el reconocimiento inicial dependiendo del propósito para el cual fueron adquiridos. La designación de los activos financieros se revalúa en cada fecha de preparación de informes en la cual esté disponible una opción de clasificación o tratamiento contable.

Cuentas por cobrar

Los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar son activos financieros no derivativos con pagos fijos o determinables que no son cotizados en un mercado activo. Los deudores comerciales y cuentas por cobrar de partes relacionadas se clasifican como préstamos y cuentas por cobrar. Los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar se contabilizan luego del reconocimiento inicial al costo amortizado usando el método de interés efectivo, menos la provisión para deterioro. Cualquier cambio en su valor a través de deterioro o reversión de deterioro se reconoce en el estado de resultados integrales.

La provisión contra deudores comerciales se realiza cuando existe evidencia objetiva de que la Compañía no podrá cobrar todas las sumas adeudadas de conformidad con los plazos originales de esas cuentas por cobrar. El monto del valor nominal del activo se determina como la diferencia entre el importe en libros del activo y el valor actual de los flujos de efectivo futuros estimados. La provisión se calcula en base a un análisis de cobrabilidad de cartera y en base a otros factores que a juicio de la gerencia, ameritan consideración actual en la estimación de posibles pérdidas. El monto de la provisión se reconoce en el estado de resultados.

La Administración considera que no existe riesgo de crédito debido a que la regulación del Mercado Eléctrico en Panamá establece los mecanismos para mitigar este riesgo, a través de garantías de pago e intereses por atraso. Sin embargo, de identificarse algún saldo con indicativo de incobrabilidad, la Administración registrará una provisión para cubrir posibles pérdidas.

Pasivos financieros

Los pasivos financieros de la Compañía incluyen préstamos, proveedores y otras cuentas por pagar. Los pasivos financieros se miden posteriormente al costo amortizado utilizando el método de interés efectivo.

Se realiza una evaluación del deterioro por lo menos en cada fecha de cierre del estado de situación financiera.

Pasivos financieros no derivados
Inicialmente, la Compañía reconoce los instrumentos de deuda emitidos y los pasivos subordinados en la fecha en que se originan. Todos los otros pasivos financieros, son reconocidos inicialmente en la fecha de la transacción en la que la Compañía se hace parte de las disposiciones contractuales del instrumento.

La Compañía da de baja un pasivo financiero cuando sus obligaciones contractuales se cancelan o expiran.

La Compañía clasifica los pasivos financieros no derivados en la categoría de otros pasivos financieros. Estos pasivos financieros mantenidos son reconocidos inicialmente a su valor razonable más cualquier costo de transacción directamente atribuible. Posterior al reconocimiento inicial, estos pasivos financieros se valorizan al costo amortizado usando el método de interés efectivo.

Los otros pasivos financieros se componen de préstamos y obligaciones, sobregiro bancarios, acreedores, comerciales y otras cuentas por pagar.

Patrimonio
Acciones comunes
Las acciones comunes son reconocida al valor justo del bien recibido. Los costos incrementales atribuibles directamente a la emisión de acciones comunes son reconocidos como una deducción del patrimonio, netos de cualquier efecto tributario.

Estimaciones contables
La preparación de los estados financieros de conformidad con la Norma Internacional de Información Financiera requiere que la gerencia de la Compañía efectúe un número de estimaciones y supuestos relacionados a la presentación de activos, pasivos y pasivos contingentes. Los resultados actuales pueden diferir de estas estimaciones. Las estimaciones significativas relacionadas con los estados financieros es la depreciación de propiedad, planta, maquinaria y equipo, y la energía suministrada en el mes de diciembre de cada año, pero cuyas facturas se emiten en enero del año siguiente.

Los registros sobre la energía suministrada no facturada se hacen a las tarifas respectivas del ingreso específico en consideración de que surgió el derecho a ellos.

Estas estimaciones se realizan en función de proveer una información razonable, que refleja la realidad económica de la empresa a la fecha de corte.

Inversión en asociadas
Corresponde a la tenencia de menos del 20% de las acciones con derecho a voto de entidades emisoras de esas acciones. Están registradas al costo de adquisición y los dividendos que pagan se incluyen en el estado de utilidad.

Al 31 de diciembre de 2015, la Compañía redimió el 100% de sus acciones en la Compañía asociada. Al 31 de diciembre de 2014, la Compañía era tenedora de 44 acciones, clase B, sin derecho a voto.

Las inversiones que por su naturaleza no son susceptibles de ser realizadas de inmediato y cuya intención es mantenerlas por un período mayor a un año, se presentan a su costo de adquisición. Los aumentos o disminuciones en el costo se registran solamente cuando se realizan, a menos que exista una devaluación importante y permanente en su valor de mercado.

Propiedad, planta, maquinaria y equipo

La propiedad, planta, maquinaria y equipo se reconocen al costo, excepto por las obras civiles, construcción y equipo electromecánico, que subsecuentemente al reconocimiento inicial, se registran al valor razonable con base en avalúos practicados por independientes, el cual refleja las condiciones del mercado a la fecha del estado de situación financiera.

Las transacciones se llevan a cabo, a base del valor de mercado o valor de reposición técnicamente depreciado, según corresponda. La plusvalía por revalorización neta de los correspondientes impuestos diferidos se lleva al superávit por revaluación en el patrimonio neto registrada a través del estado de resultados integrales. El resto de las propiedades, planta, maquinaria y equipo, tanto en su reconocimiento inicial como en su medición posterior, son valorados a su costo menos la correspondiente depreciación y deterioro acumulado.

Los costos posteriores (reemplazo de componentes, mejoras, ampliaciones, crecimientos, etc.) se incluyen en el valor del activo inicial o se reconocen como un activo separado, sólo cuando es probable que los beneficios económicos futuros asociados con los elementos de las propiedad, planta, maquinaria y equipo vayan a fluir a la Compañía y el costo del elemento pueda determinarse de forma fiable.

Los aumentos en el valor en libros como resultado de la revaluación de los activos valorados mediante el método de retasación periódica se acreditan a los otros resultados integrales y a reservas en el patrimonio, en la cuenta de superávit de revaluación. Las disminuciones que revierten aumentos previos al mismo activo se cargan a través de otros resultados integrales a la cuenta de superávit de revaluación en el patrimonio; todas las demás disminuciones se cargan al estado de resultados integrales. Cada año la diferencia entre la depreciación sobre la base del valor en libros revaluado del activo cargada al estado de resultados integrales y de la depreciación sobre la base de su costo original se transfiere de la cuenta de superávit de revaluación a las utilidades no distribuidas, neta de sus impuestos diferidos.

La depreciación de las propiedades, planta, maquinaria y equipo se calcula usando el método de línea recta para asignar sus costos o importes revalorizados a sus valores residuales sobre sus vidas útiles técnicas estimadas. El valor residual y la vida útil de los bienes del rubro propiedades, planta, maquinaria y equipo, se revisan y ajustan si es necesario, en cada cierre de estado de situación financiera, de tal forma de tener una vida útil restante acorde con el valor de dichos bienes. Cuando el valor de un activo es superior a su importe recuperable estimado, su valor se reduce de forma inmediata hasta su importe recuperable, mediante la aplicación de pruebas de deterioro.

Las pérdidas y ganancias por la venta de una propiedad, planta, maquinaria y equipo, se calculan comparando los ingresos obtenidos con el valor en libros y se incluyen en el estado de resultados integrales. Al vender activos revalorizados, los valores incluidos en reserva o superávit de revaluación se traspasan a utilidades no distribuidas, netas de impuestos diferidos.

La depreciación y amortización se determina siguiendo el método de línea recta sobre la base de la vida útil estimada de los activos, representada por tasa de depreciación. La depreciación y amortización anual se reconoce como gasto en el estado de resultados integrales. Las obras en curso están registradas al costo. Las obras en curso son capitalizadas cuando se completan, están operativas y se emite la liquidación final. Las obras en curso son depreciadas desde el momento en que son puestas en operación.

La depreciación por los años terminados el 31 de diciembre, ascendieron a la suma de B/.3,539,719 (2014 - B/.2,608,682).

		2015	2014
Depreciación histórica	B/.	**2,608,082**	2,608,682
Depreciación por revaluación		**931,637**	-
	B/.	**3,539,719**	2,608,682

La vida útil estimada de los activos es como sigue:

	Vida útil
Equipo de transporte	5 años
Derechos y servidumbres	46 años
Costos de planeación y desarrollo	46 años
Obra civil y construcción	5 - 15 años
Equipo de electromecánica	5 - 10 años
Maquinaria	3 - 10 años
Equipo mobiliario y de oficina	5 años
Equipo de computadora	2 - 3 años
Equipo de transporte	5 años
Manuales y otros documentos	5 años
Otros equipos	5 años

Los desembolsos incurridos después que un activo ha sido puesto en uso se capitalizan como costo adicional del activo, solamente cuando es probable que tales desembolsos resultarán en beneficios económicos futuros superiores al rendimiento normal evaluado originalmente para dicho activo. Los desembolsos para mantenimiento y reparaciones se reconocen como gasto del ejercicio en el que son incurridos.

Deterioro de activos

En cada fecha de preparación de informes, la Compañía evalúa si existe indicio de que un activo pueda haberse deteriorado. Se reconoce una pérdida por deterioro por la cantidad por la cual el importe en libros del activo excede su importe recuperable. El importe recuperable es el valor equitativo más alto de un activo menos los costos para la venta y el valor en uso. Para los fines de evaluación del deterioro, los activos se agrupan en los niveles más bajos para los cuales hay flujos de efectivo identificables en forma separada (unidades generadoras de efectivo).

Si se reconoce una pérdida por deterioro, el importe en libros del activo (unidad generadora de efectivo) se reduce a su importe recuperable o cero. Una pérdida por deterioro se reconoce inmediatamente como un gasto en el estado de resultados integrales. Una reversión de una pérdida por deterioro se reconoce inmediatamente como ingreso en el estado de resultados integrales.

Provisiones

Las provisiones se reconocen sólo cuando la Compañía tiene una obligación presente (legal o implícita) como resultado de un evento pasado, es probable que se requieran recursos para liquidar la obligación, y se puede emitir confiablemente el monto de la obligación. Las provisiones se revisan en cada ejercicio y se ajustan para reflejar la mejor estimación que se tenga a la fecha del estado de situación financiera. Cuando el efecto del valor del dinero en el tiempo es importante, el monto de la provisión es el valor presente de los gastos que se espera incurrir para cancelarla.

Pasivos y activos contingentes
Los pasivos contingentes no se reconocen en los estados financieros, sólo se revelan en nota a los estados financieros, a menos que la posibilidad de una salida de recursos sea remota. Los activos contingentes no se reconocen en los estados financieros, sólo se revelan cuando es seguro que se producirá un ingreso de recursos.

Reconocimiento de ingresos y costos
Los ingresos y costos se reconocen como sigue: (a) ingresos o costos por venta de energía eléctrica sobre una base mensual por la energía eléctrica entregada o retirada, (b) ingresos o costos por potencia, (c) ingresos por intereses sobre cuenta de ahorros, en base al rendimiento efectivo en proporción al tiempo transcurrido. Los demás ingresos, costos y gastos se reconocen cuando se devengan.

Los ingresos y costos por venta, compra de energía y potencia se reconocen contra facturación una vez recibidos los Documentos de Transacciones Económicas (DTE) emitidos por el Centro Nacional de Despacho (CND), en cumplimiento a las regulaciones vigentes en el mercado eléctrico.

Energía suministrada no facturada
El cálculo de energía no facturada se realiza para todos los suministros cuya situación se activa en el momento de la ejecución del proceso.

Estos ingresos estimados al cierre del año son reportados con la información de medición generada en el sistema de prestación y facturación de servicio de energías por el Centro Nacional de Despacho de la Empresa de Transmisión Eléctrica, S.A. la que se valoriza a precio de venta según las tarifas vigentes.

La Compañía reconoce como ingreso la venta de energía consumida, por los clientes, que aún no ha sido facturada. Se registra como energía suministrada no facturada, como parte de las cuentas por cobrar – clientes en el estado situación financiera.

Al 31 de diciembre, la conciliación entre los ingresos facturados y la energía suministrada no facturada se muestra a continuación:

		2015	2014
Ingresos registrados	B/.	**6,372,546**	7,896,654
Menos - ingresos por energía suministrada no facturados en diciembre del ejercicio		**(512,232)**	(718,231)
Mas - ingresos por energía suministrada en diciembre del año anterior facturados en enero		**718,231**	579,856
Ingresos efectivamente facturados en el año	B/.	**6,578,545**	7,758,279

Gastos operativos
Los gastos operativos se reconocen en resultados al momento de utilizar el servicio o en la fecha de su origen.

Impuesto sobre la renta

Corriente
El impuesto sobre la renta corriente es el impuesto estimado por pagar sobre la renta gravable para el año, utilizando las tasas vigentes a la fecha del estado de situación financiera y cualquier otro ajuste sobre el impuesto a pagar con respecto al año anterior.

Diferido
El impuesto sobre la renta diferido representa el monto de impuesto por pagar y/o por cobrar en años futuros, que resulta de diferencias temporales gravables y deducibles. Las diferencias temporales son diferencias entre los montos de un activo o pasivo según el estado de situación financiera y su base fiscal. Estas diferencias se esperan reversar en fechas futuras.

El impuesto sobre la renta diferido se contabiliza usando el método del pasivo y se aplica para aquellas diferencias temporales entre el valor en libros de los activos y pasivos y los valores utilizados para efectos fiscales.

Así mismo, la Compañía determina el impuesto a la renta por el método del impuesto diferido, el cual consiste en el reconocimiento (como crédito o deuda) del efecto impositivo de las diferencias temporarias entre la valuación contable y la fiscal de los activos y pasivos, determinado a la tasa vigente del 25%, y su posterior imputación a los resultados de los ejercicios en los cuales se produce la reversión de las mismas.

Administración del riesgo de instrumentos financieros
Factores de riesgos financieros
Las actividades de la Compañía están expuestas a una variedad de riesgos financieros: riesgo de mercado (incluyendo riesgo de tasa de interés), riesgo de crédito y riesgo de liquidez. El programa global de administración de riesgo se enfoca en la falta de previsibilidad de los mercados financieros y trata de minimizar los efectos adversos potenciales en el desempeño financiero de la Compañía.

Riesgo de crédito
La Compañía no tiene una concentración significativa de riesgo de crédito. Las regulaciones en el mercado eléctrico establecen mecanismos que aseguran el cobro de las facturas. Para las transacciones por contratos, se establece en ellos la obligación del comprador de someter una garantía de pago por el equivalente de un mes de facturación. Para las transacciones en el Mercado Ocasional el mecanismo que minimiza el riesgo de crédito es la obligación del comprador de presentar una garantía de pago irrevocable y la aplicación de intereses por cada día de atraso.

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

Riesgo de liquidez
La Compañía 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.

El riesgo de liquidez es el riesgo que la Compañía encuentre dificultades para obtener los fondos para cumplir compromisos asociados con los pasivos financieros.

Los siguientes son los vencimientos contractuales de los pasivos financieros:

31 de diciembre de 2015		Menos de un año	Más de un año
Bonos por pagar	B/.	1,635,000	26,895,000
Intereses por pagar	B/.	231,841	-
Cuentas por pagar – proveedores	B/.	45,703	-

31 de diciembre de 2014		Menos de un año	Más de un año
Bonos por pagar	B/.	1,635,000	28,530,000
Intereses por pagar	B/.	231,282	-
Cuentas por pagar – proveedores	B/.	26,137	-

Administración de riesgo de capital

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

La Compañía monitorea su capital sobre la base de razón de apalancamiento. El apalancamiento es el resultado de dividir la deuda neta, que se muestran en el estado de situación financiera, menos el efectivo, entre el total del patrimonio.

A continuación se muestra la razón de apalancamiento de la Compañía al 31 de diciembre:

		2015	2014
Bonos por pagar	B/.	**28,530,000**	30,165,000
Intereses por pagar		**231,841**	231,282
Menos: efectivo		**4,893,456**	2,969,334
Deuda neta	B/.	**23,868,385**	27,426,948
Total de patrimonio	B/.	**12,435,346**	8,948,012
Razón de apalancamiento		**1.92**	3.07

Nuevas Normas e interpretaciones emitidas que no han sido adoptadas

A la fecha de la autorización de los estados financieros, existen nuevas Normas e Interpretaciones que han sido emitidas, pero no son efectivas para el año terminado al 31 de diciembre de 2015, por lo tanto, no han sido aplicadas en la preparación de los estados financieros.

- NIC 1 (Modificación) – Presentación de estados financieros – Iniciativa sobre información a revelar, instando a las empresas a aplicar el juicio profesional para determinar el tipo de información a revelar en sus estados financieros, efectiva para períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2016.

- NIC 16 (Enmienda) – Propiedad, Planta y Equipo – Aclaración de los métodos aceptables de depreciación y amortización; tratamiento contable de las plantas que se mantienen para producir frutos, efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2016.

- NIC 27 (Enmienda) – Estados Financieros Separados – Método de la participación en los estados financieros separados, efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2016.

- NIC 28 (Enmienda) – Inversiones en Asociadas y Negocios Conjuntos – Venta o aportación de activos entre un inversionista y su asociada o negocio conjunto y la aplicación de la exención de consolidado, efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2016.

- NIC 38 (Enmienda) – Activos Intangibles – Aclaración de los métodos aceptables de amortización de activos intangibles, efectiva para los períodos anuales que inicien en o después el 1 de enero de 2016.

- NIC 41 (Enmienda) – Agricultura – Requiere que los activos biológicos que satisfagan la definición de planta que se tiene para producir frutos sean contabilizados como propiedad, planta y equipo de acuerdo con la NIC 16, efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2016.

- NIIF 9 - Instrumentos financieros - Nuevos requerimientos para la clasificación y medición de activos financieros (reemplazo de la NIC 39), efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2018.

- NIIF 10 (Enmienda) – Estados Financieros Consolidados – Venta o aportación de activos entre un inversionista y su asociada o negocio conjunto y la aplicación de la exención de consolidado, efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2016.

- NIIF 11 (Enmienda) – Acuerdos Conjuntos – Contabilización de las adquisiciones de participaciones en operaciones conjuntas, efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2016.

- NIIF 12 (Enmienda) – Información a Revelar sobre Participaciones en Otras Entidades – Contabilización de las participaciones en entidades de inversión y la aplicación de la exención de consolidación efectiva para períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero 2016.

- NIIF 14 – Cuentas Regulatorias Diferidas – Especificar los requerimientos de información financiera para los saldos de las cuentas de diferimientos de actividades reguladas que surgen cuando una entidad proporciona bienes o servicios a clientes a un precio o tarifa que está sujeto a regulación de tarifas, efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2016.

- NIIF 15 – Ingresos de Contratos con Clientes- Establecer los principios de revelación en los estados financieros sobre la naturaleza, importe, calendario e incertidumbre de los ingresos de actividades ordinarias y flujos de efectivo que surgen de un contrato con un cliente, efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2018.

- NIIF 16 – Arrendamientos – Establece los principios para el reconocimiento, medición, presentación y revelación de los arrendamientos para ambas partes de un contrato, es decir, el cliente ("arrendatario") y el proveedor ("arrendador") (reemplazo de la NIC 17), efectiva para periodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2019.

De acuerdo a la Administración de la Compañía, estas normas y enmiendas no tendrán un efecto significativo en los estados financieros.

3 Efectivo

Al 31 de diciembre, la Compañía mantenía efectivo compuesto de la siguiente forma:

		2015	2014
Caja menuda	B/.	1,300	1,300
Cuenta de ahorro:			
Banco General, S. A.		2,783,245	2,056,606
Cuenta corriente:			
Banco General, S. A.		1,302,744	27,142
BG - Fideicomiso BG Trust, Inc.		806,167	884,286
	B/.	4,893,456	2,969,334

4 Depósitos a plazo fijo

Al 31 de diciembre, la Compañía mantenía depósito a plazo fijo compuesto de la siguiente forma:

		2015	2014
Banco Aliado, S. A.	B/.	3,672,000	-

El depósito a plazo fijo devenga una tasa de interés de 2% con una fecha de vencimiento al 23 de octubre de 2020.

El 26 de octubre de 2015, en Reunión Extraordinaria de Asamblea de Accionistas, la Compañía aprobó pignorar el depósito a plazo fijo a favor de International Investment Bank, LTD, quien también era el depositario de dicho plazo fijo, para garantizar obligaciones contraídas por terceros con dicho Banco.

El 18 de diciembre de 2015, en Reunión Extraordinaria de Asamblea de Accionistas, la Compañía autorizó la cesión de los derechos y obligaciones que tenía el International Investment Bank, LTD sobre este plazo fijo a Banco Aliado, S.A., como depositario y beneficiario de la garantía prendaria sobre el mismo garantizando el pago de obligaciones contraídas por terceros.

Los terceros cuyas obligaciones están siendo garantizadas con el depósito a plazo fijo, son partes relacionadas de la Compañía.

La pignoración del plazo fijo fue autorizada por la mayoría necesaria de los tenedores de los Bonos.

Los términos de la pignoración son indefinidos o hasta que se cancelen las obligaciones de los terceros contraídas con los bancos. No se tiene garantía de la fecha de cancelación de los mismos.

5 Cuentas por cobrar – clientes

Al 31 de diciembre, las cuentas por cobrar – clientes ascendieron a la suma de B/.1,357,407 (2014 – B/.1,601,234), las cuales representan cargos a clientes por suministro de energía y potencia, y se mantenían de la siguiente manera:

		2015	2014
1 – 30 días	B/.	1,357,407	1,601,324
31 – 60 días		-	-
61 – 90 días		-	-
	B/.	1,357,407	1,601,324

A continuación detalle de las transacciones de cuentas por cobrar:

		2015	2014
Energía	B/.	**820,873**	855,766
Potencia		**24,177**	27,327
Energía suministrada no facturada		**512,232**	718,231
Otros		**125**	-
	B/.	**1,357,407**	1,601,324

Las transacciones de energía, se detallan así:

		2015	2014
Energía en mercado ocasional	B/.	**13,046**	10,259
Energía en contrato		**787,553**	827,096
Otros		**20,274**	18,411
	B/.	**820,873**	855,766

Las transacciones de energía en contrato, se detallan así:

		2015	2014
Contrato de solo energía	B/.	**600,630**	572,711
Contrato de energía excedente		**186,923**	254,385
	B/.	**787,553**	827,096

Las transacciones en potencias, se detallan así:

		2015	2014
Compensación en potencia	B/.	**598**	2,935
Contrato de potencia		**23,579**	24,392
	B/.	**24,177**	27,327

De las transacciones de energía y potencia en el Mercado Ocasional, la gestión y cobranza se realiza a través del banco liquidador (Banco General, S. A.), que administra la Empresa de Transmisión Eléctrica, S.A. (ETESA). Las ventas a clientes por contratos, son bajo contratos de excedentes y bajo contratos de sólo energía y contratos de potencia entre la Compañía y las empresas distribuidoras (EDEMET, EDECHI y ENSA).

Las condiciones de pago pactadas en los contratos de excedentes de energía y de sólo energía y potencia estipulan que los mismos se realizan dentro de los 30 días de recibida la factura por la distribuidora, existiendo garantías de pago emitidas por dichas empresas a favor de la Compañía, para asegurar el pago de los montos facturados, en la fechas establecidas. Las condiciones de pago estipuladas en los contratos de venta de potencia firme son dentro de los 30 días después de recibida la factura por el comprador.

Al 31 de diciembre, la administración de la Compañía considera que las cuentas por cobrar – clientes son recuperables en su totalidad por lo que no considera establecer una provisión para cuentas incobrables.

6 Saldos y transacciones con partes relacionadas

Al 31 de diciembre, la Compañía mantenía saldos y transacciones con partes relacionadas, como se detalla:

		2015	2014
Dividendos por pagar:			
Hidrotenencias, S. A.	B/.	445,336	1,400,000
Cuentas por cobrar			
Las Perlas Sur, S. A.	B/.	300,000	-
Transacciones:			
Salarios y otras remuneraciones a personal clave	B/.	89,396	79,539

Los saldos con partes relacionadas no generan intereses, ni tienen fecha específica de vencimiento.

7 Propiedad, planta, maquinaria y equipo, neto

Al 31 de diciembre, la propiedad, planta, maquinaria y equipo se detallan así:

		Terreno	Derecho y servidumbres	Equipo y mobiliario de oficina	Costo de planeación y desarrollo	Equipo de computadora	Manuales y otros documentos	Obras civiles y construcciones	Equipo de electromecánica	Herramientas y repuestos	Equipo de transporte	Otros	Revaluación de activos fijos	Total
Valor neto al 1 de enero de 2014	B/.	109,433	285,493	9,197	574,731	5,521	9,808	16,775,081	6,806,785	897,206	15,425	618,650	-	26,107,330
Adiciones		-	6,726	-	-	1,497	-	4,855	-	1,617		4,084	-	18,779
Revaluación de activos fijos		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	10,934,761	10,934,761
Depreciación y amortización		-	(6,263)	(2,477)	(12,608)	(3,560)	(2,140)	(1,704,913)	(797,314)	-	(8,609)	(70,798)	-	(2,608,682)
Valor neto en libros al 31 de diciembre de 2014		109,433	285,956	6,720	562,123	3,458	7,668	15,075,023	6,009,471	898,823	6,816	551,936	10,934,761	34,452,188
Adiciones		-	-	-	-	-	-	-	-	**31,858**	**65,891**	**1,087**	-	**98,836**
Descarte		-	-	-	-	-	-	-	-	-	**(23,652)**	-	-	**(23,652)**
Descartes por escisión		-	-	-	-	-	-	**(1,921,790)**	-	-	-	**(17,298)**	**(624,856)**	**(2,563,944)**
Depreciación acumulada del descarte		-	-	-	-	-	-	**348,178**	-	-	-	**4,180**	**41,657**	**394,015**
Depreciación y amortización		-	**(6,263)**	**(2,432)**	**(12,608)**	**(2,784)**	**(2,140)**	**(1,704,913)**	**(797,813)**		**(7,991)**	**(71,138)**	**(931,637)**	**(3,539,719)**
Valor neto en libros al 31 de diciembre de 2015	B/.	**109,433**	**279,693**	**4,288**	**549,515**	**674**	**5,528**	**11,796,498**	**5,211,658**	**930,681**	**41,064**	**468,767**	**9,419,925**	**28,817,724**
Al costo	B/.	109,433	294,829	10,596	579,985	8,443	10,700	17,490,316	7,139,208	898,823	24,034	651,808	10,934,761	38,152,936
Depreciación y amortización acumuladas		-	(8,873)	(3,876)	(17,862)	(4,985)	(3,032)	(2,415,293)	(1,129,737)	-	(17,218)	(99,872)	-	(3,700,748)
Valor neto en libros al 31 de diciembre de 2014	B/.	109,433	285,956	6,720	562,123	3,458	7,668	15,075,023	6,009,471	898,823	6,816	551,936	10,934,761	34,452,188
Al costo	B/.	**109,433**	**294,829**	**10,596**	**579,985**	**8,443**	**10,700**	**15,568,526**	**7,139,208**	**930,681**	**66,273**	**635,597**	**10,309,905**	**35,664,176**
Depreciación y amortización acumuladas		-	**(15,136)**	**(6,308)**	**(30,470)**	**(7,769)**	**(5,172)**	**(3,772,028)**	**(1,927,550)**	-	**(25,209)**	**(166,830)**	**(889,980)**	**(6,846,452)**
Valor neto en libros al 31 de diciembre de 2015	B/.	**109,433**	**279,693**	**4,288**	**549,515**	**674**	**5,528**	**11,796,498**	**5,211,658**	**930,681**	**41,064**	**468,767**	**9,419,925**	**28,817,724**

Las fincas que corresponden a la concesión, los derechos de servidumbre y los demás bienes inmuebles materiales, son parte de garantía en obligaciones financiera. (Ver nota 12).

Al 31 de diciembre de 2015. la Compañía traspasó activos a través de escisión, según se muestra en la nota 21.

La Compañía realizó avalúo de sus activos fijos, principalmente en obras civiles y construcciones y en equipo de electromecánica con fecha el 30 de diciembre de 2015, con la empresa independiente Panamericana de Avalúos, S. A., sobre los cuales se establecieron los siguientes valores:

		Valor según libros	Avalúos	Superávit por revaluación de activo fijos
Obras civiles y construcciones	B/.	15,120,839	21,857,141	6,736,302
Equipo de electromecánica		6,348,209	10,546,668	4,198,459
Revaluación al 31 de diciembre de 2014		21,469,048	32,403,809	10,934,761
Depreciación de revaluación		-	-	931,637
Disminución por escisión		-	-	583,199
Revaluación al 31 de diciembre de 2015	B/.	21,469,048	32,403,809	9,419,925

8 Cuentas por pagar - proveedores

Al 31 de diciembre, la Compañía mantenía cuentas por pagar – proveedores por la suma de B/.45,703 (2014 - B/.26,137) como sigue:

		2015	2014
Derechos de servidumbre	B/.	-	6,733
Proveedores de suministros varios		25,762	4,852
Energía		19,941	14,552
	B/	45,703	26,137

9 Inversión en asociadas

Al 31 de diciembre, las inversiones en acciones se resumen a continuación:

En acta de Reunión de Asamblea de Accionista celebrada el 4 de junio de 2015, se autorizó en aumento de la inversión en Renewable Opportunites I, S. A. por la suma de B/.98,000.

En acta de Reunión de Asamblea de Accionista celebrada el 23 de septiembre de 2015, se autorizó la redención de la inversión, Renewable Opportunites I, S. A., en por la suma de B/.4,098,000.

	2014			
	Cantidad de acciones	Porcentaje del total de acciones		Valor en libros
Sociedad – empresas				
Renewable Oportunities I, S. A.	44	3.67%	B/.	4,000,000

El 26 de febrero de 2014, en reunión de Junta Directiva se aprobó la compra de 44 acciones comunes, clase B, sin derecho a voto, con valor nominal de B/.90,909.09 para un total de B/.4,000,000. Al 31 de diciembre 2014, la Compañía no ha obtenidos dividendos de esta inversión.

Renewable Oportunities I, S. A. es una compañía en inicio de operaciones, cuya actividad principal será la generación de energía eléctrica solar y renovable. Al 31 de diciembre, esta Compañía no ha tenido operaciones y el plan de la Administración es hacer los estudios correspondientes a la generación de electricidad y obtener el permiso por parte del Gobierno de Panamá.

10 Reserva para prima de antigüedad e indemnización

El Artículo 224 del Código de Trabajo, modificado por la Ley 1° de 17 de marzo de 1986, y Ley 44 del 12 de agosto de 1995 establece un beneficio especial al terminar la relación laboral para todo trabajador contratado por tiempo indefinido. Este beneficio consiste en una prima de antigüedad equivalente a una semana de salario por cada año de trabajo y una indemnización, la cual deberá mantenerse en un fondo destinado exclusivamente para cumplir dicha obligación.

A raíz de la reforma mediante la Ley N°44 del 12 de agosto de 1995, la Compañía creó un Fondo de Cesantía en base al 2.25% sobre salarios pagados a los empleados para cubrir la prima de antigüedad e indemnización, cuyo saldo asciende a la suma de B/.10,246 (2014 – B/.7,108) la cual se mantendrá en un fondo de fideicomiso administrado por la Administradora de Fondos y Pensiones y Cesantía, S. A. (PROFUTURO) pagadero trimestralmente.

Al 31 de diciembre, la Compañía mantiene una reserva para prima de antigüedad e indemnización por la suma de B/.10,394 (2014 - B/.8,580).

11 Gastos acumulados por pagar

Al 31 de diciembre, los gastos acumulados por pagar se detallan de la siguiente manera:

		2015	2014
Tarjetas de crédito por pagar	B/.	**702**	1,334
Decimotercer mes acumulado por pagar		**2,244**	2,244
Vacaciones acumuladas por pagar		**11,863**	11,862
Derechos participativos por pagar		**15,894**	14,516
	B/.	**30,703**	29,956

12 Bonos por pagar

En diciembre de 2013, la Compañía realizó la emisión de Bonos Corporativos registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y listados en la Bolsa de Valores de Panamá, hasta por la suma de B/.31,800.000, siendo el Banco General, S. A. el agente de estructuración. Los fondos producto de esta emisión serían utilizados para la nuevas inversiones y/o desarrollo de proyectos.

Al 31 de diciembre, los bonos por pagar se mantenían de la siguiente manera:

		2015	2014
Porción corriente	B/.	**1,635,000**	1,635,000
Porción a largo plazo		**26,895,000**	28,530,000
Banco General, S. A.	B/.	**28,530,000**	30,165,000

Al 31 diciembre, el gasto de intereses registrados ascendió a B/.1,873,793 (2014 - B/.1,969,533).

La Compañía acumula los intereses que al cierre no hayan sido cobrados por el banco, los cuales al 31 de diciembre, ascendieron a la suma B/.231,841 (2014 - B/.231,282).

Durante el ejercicio, la Compañía pago la suma de B/.3,180 (2014 – B/.3,180), por concepto de supervisión anual de la Superintendencia de Mercado de Valores de Panamá (SMV).

Los principales términos y condiciones de la oferta, son los siguientes:

Bonos corporativos		Serie A (Senior)		Serie B (Senior)		Serie C (Subordinada)
Monto:	B/.	6,700,000	B/.	21,800,000	B/.	3,300,000
Plazo:		5 años a partir de la oferta		10 años a partir de la oferta		12 años a partir de la oferta
Tasa de interés:		6% anual		("L3M") + 3.75% anual con un mínimo de 5.875 %, revisable trimestralmente		9% anual
Pago de intereses:		Serán pagados sobre el saldo insoluto a Capital, en forma trimestral, los 30 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 30 de diciembre de cada año.		Serán pagados sobre el saldo insoluto a Capital, en forma trimestral, los 30 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 30 de diciembre de cada año.		Serán pagados anualmente sobre el saldo insoluto a capital, los días 30 de marzo de cada año.

<table>
<tr><th>Bonos Corporativos</th><th>Serie A (Senior)</th><th>Serie B (Senior)</th><th>Serie C (Subordinada)</th></tr>
<tr><td>Pago de capital</td><td>El pago de capital se efectuará en su respectiva fecha de vencimiento.</td><td>Se efectuará a través de pagos trimestrales en cada fecha de pago de interés de acuerdo al siguiente cronograma de pago:
<table>
<tr><th>Año</th><th>Pago Anual</th><th>Pago Trimestral</th></tr>
<tr><td>1</td><td>7.50%</td><td>1.875%</td></tr>
<tr><td>2</td><td>7.50%</td><td>1.875%</td></tr>
<tr><td>3</td><td>7.50%</td><td>1.875%</td></tr>
<tr><td>4</td><td>7.50%</td><td>1.875%</td></tr>
<tr><td>5</td><td>7.50%</td><td>1.875%</td></tr>
<tr><td>6</td><td>10.00%</td><td>2.500%</td></tr>
<tr><td>7</td><td>12.50%</td><td>3.125%</td></tr>
<tr><td>8</td><td>12.50%</td><td>3.125%</td></tr>
<tr><td>9</td><td>12.50%</td><td>3.125%</td></tr>
<tr><td>10</td><td>15.00%</td><td>3.750%</td></tr>
</table></td><td>El pago de capital se efectuará en su respectiva fecha de vencimiento. No obstante, los Bonos de la Serie C, estarán subordinados en sus pagos a capital mientras existan Bonos de Serie A y/o Serie B, emitidos y en circulación de esta Emisión y/o Bonos Serie A y/o Serie B de las emisiones paralelas.</td></tr>
</table>

Garantías

Los Bonos Serie A y Serie B de esta Emisión, estarán garantizados con las siguientes garantías (en adelante, las "Garantías"):

A) Fideicomiso de Garantía (el "Fideicomiso de Garantía") con BG Trust, Inc. a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos Serie A y Serie B de esta Emisión. Dicho Fideicomiso de Garantía garantizará también a los Tenedores Registrados de los Bonos Serie A y Serie B de otras dos emisiones públicas de bonos que serán realizadas por las sociedades Istmus Hydro Power, Corp. y Las Perlas Sur, S.A. por las sumas de B/.24,800,000.00 y B/.33,400,000.00 respectivamente (las "Emisiones Paralelas"), las cuales compartirán las mismas garantías de los Tenedores de los Bonos Serie A y Serie B de esta Emisión. El Emisor contará con un plazo de hasta noventa (90) días calendarios, después de la Fecha de Oferta, para constituir el Fideicomiso y la primera hipoteca y anticresis sobre los bienes y derechos que se detallan a continuación:

1- Primera Hipoteca y anticresis sobre las fincas que corresponden a las Concesiones Hidroeléctricas del Emisor y de los Fiadores Solidarios, sus correspondientes derechos de servidumbre y los demás bienes inmuebles materiales del Emisor y de los Fiadores Solidarios
2- Prenda sobre el 100% de las acciones del Emisor y de los Fiadores Solidarios, propiedad de Hidrotenencias, S. A.

3- Cesión de todos los ingresos del Emisor y de los Fiadores Solidarios, incluyendo pero no limitado a los flujos provenientes de la venta de potencia y energía a través de PPAs, del mercado ocasional o del mercado regional.
4- Todos los dineros depositados en las Cuentas Fiduciarias incluyendo: las Cuentas de Concentración y las Cuentas de Servicio de Deuda.
5- Cesión del producto de todas las pólizas de seguros del Emisor y de los Fiadores Solidarios con coberturas usuales para este tipo de negocios, emitidas por compañías aceptables al Agente Fiduciario.
6- Al cierre del año fiscal previo al vencimiento de la Bonos Serie A o con seis (6) meses de antelación a dicha fecha (lo que ocurra primero), el Emisor deberá presentar al Agente Fiduciario, una carta emitida por una institución financiera aceptable al Agente Fiduciario, certificando que dicha institución le ha aprobado al Emisor el refinanciamiento del saldo a capital adeudado bajo dicha Serie A. En caso de que el Emisor no presentase la carta certificando la aprobación de dicho refinanciamiento, el Emisor deberá cumplir con una de las dos siguientes opciones: (i) aportar fondos adicionales al Fideicomiso a fin de establecer una reserva adicional (la "Reserva Adicional") hasta por un monto equivalente al 20% del saldo insoluto a capital de los Bonos Serie A, o (ii) proporcionar una carta de crédito "Stand By" emitida por una institución financiera aceptable al Agente Fiduciario hasta por un monto equivalente al 20% del saldo insoluto a capital de los Bonos Serie A.

B) Fianzas Solidarias de Istmus Hydro Power, S. A. y Las Perlas Sur, S. A. (en adelante los Fiadores Solidarios").

Los Bonos Serie C no tienen garantías.

13 Línea de crédito

Al 31 de diciembre, la Compañía mantiene una línea de crédito por la suma de B/.500,000 a una tasa de interés del 5%, a la fecha de los estados financieros no se tiene saldo por pagar derivado de esta línea de crédito.

Durante el ejercicio 2015, la Compañía no utilizó la línea de crédito, por lo que no generó intereses.

14 Acciones comunes

En acta de reunión de asamblea de accionista celebrada el 30 de diciembre de 2015, se autorizó el aumento de capital social mediante aporte por la suma de B/.1,588,000.

15 Distribución de dividendos

En acta de Reunión de Junta Directiva celebrada el 18 de marzo de 2015, se autorizó distribuir dividendos por la suma de B/.18,401.

En acta de Reunión de Junta Directiva celebrada el 18 de diciembre de 2015, se autorizó distribuir dividendos por la suma de B/.445,336.

En acta de reunión de Junta Directiva celebrada el día 19 de diciembre de 2014, se autorizó distribuir dividendos por la suma de B/.1,400,000, pagaderos en enero de 2015.

16 Gastos de personal

Al 31 de diciembre, los gastos de personal se detallan de la siguiente manera:

		2015	2014
Salarios	B/.	**104,210**	117,538
Décimo tercer mes		**11,680**	13,057
Vacaciones		**7,715**	9,366
Prima de antigüedad e indemnización		**6,318**	9,307
Cuotas patronales		**25,076**	27,651
Gastos de representación		**31,185**	29,700
Beneficios a empleados		**31,866**	29,854
Derechos participativos		**1,377**	7,027
	B/.	**219,427**	243,500

17 Gastos generales y administrativos

El detalle de los gastos generales y administrativos al 31 de diciembre, es el siguiente:

		2015	2014
Gastos de personal	B/.	**219,427**	243,500
Servicios profesionales		**73,804**	52,373
Servicios de comunicación		**4,217**	5,694
Combustible		**5,744**	8,663
Mantenimiento de planta y otros		**188,284**	50,959
Mantenimiento de autos y equipo pesado		**3,197**	12,129
Seguros y fianzas		**185,955**	196,691
Manejo y asesoría ambiental		**15,858**	9,708
Transporte		**12,500**	11,989
Impuestos generales		**2,123**	3,245
Tasa de fiscalización ASEP		**53,050**	55,266
Concesión de agua		**5,618**	5,799
Aseo y limpieza		**5,012**	3,670
Seguridad		**24,335**	21,036
Gasto de viaje y viáticos		**22,613**	25,882
Papelería y útiles de oficina		**5,519**	3,709
Uniformes		**1,029**	-
Donaciones		**11,187**	11,368
Gastos de comercialización		**26,121**	24,540
Gastos no deducibles		**167**	-
Cargos bancarios		**18,097**	13,781
Cursos, seminario y congresos		**603**	5,922
Gastos legales y notariales		**150**	266
Fondo de electrificación rural		-	33,780
Misceláneos		**16,107**	20,317
	B/.	**900,717**	820,287

18 Impuestos

A la fecha de los estados financieros, las declaraciones de renta por los últimos tres años fiscales, incluyendo el año terminado el 31 de diciembre de 2015, están abiertas para revisión por la Dirección General de Ingresos. De acuerdo con la legislación fiscal vigente, la Compañía es responsable por cualquier impuesto adicional que resultare producto de la revisión.

A partir del año 2012, de acuerdo a las leyes fiscales de la República de Panamá, las empresas que realicen operaciones con partes relacionadas en el extranjero, están sujetas a limitaciones y obligaciones fiscales, en cuanto a la determinación de los precios pactados en tales transacciones. Las empresas que cumplan con esta característica requieren de la preparación de un estudio de precios de transferencia y de la presentación de un informe o declaración ante la Dirección General de Ingresos (DGI), dentro de los seis meses siguientes al cierre del ejercicio fiscal. Al 31 de diciembre, la Compañía no estaba obligada a realizar el estudio de precios de transferencias ni a presentar el informe ante la DGI.

Mediante la Gaceta Oficial N° 27108, se publicó la Ley N°52 del 28 de agosto de 2012 con la cual se modifican, entre otros aspectos fiscales el Artículo 5 que modifica el artículo 710 del Código Fiscal mencionando que todo contribuyente está obligado a presentar junto con la declaración jurada de rentas una declaración estimada de la renta que obtendrá en el año siguiente al cubierto por la declaración jurada y dicha renta no deberá ser inferior a la indicada en la declaración jurada. De esta forma se elimina el Adelanto Mensual del Impuesto sobre la Renta (AMIR) y se restablecen las declaraciones estimadas que habían sido eliminadas con la reforma fiscal de la Ley 8 de 2010 sobre la base de tres partidas estimadas, pagaderas al 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre.

Mediante la Gaceta Oficial N° 26489-A, se publicó la Ley N°. 8 de 15 de marzo de 2010 por la cual se modifican las tarifas generales del Impuesto sobre la Renta (ISR), aplicables a las personas jurídicas a una tasa de 27.5% para el período fiscal 2010 y a una tasa de 25% para los períodos fiscales 2011 y subsecuentes. La ley también mantiene la tasa de 30% para el año 2010 para ciertas actividades particulares, incluyendo la generación y distribución de energía eléctrica, la cual se irá reduciendo hasta alcanzar la tasa de 25% en el año 2014. La Compañía **Las Perlas Norte, S. A.** determinó para el año 2015 su impuesto sobre la renta en base a la tasa del 25%.

La Ley N°. 8 de 15 de marzo de 2010, también modifica el denominado Cálculo Alterno del Impuesto sobre la Renta (CAIR) con otra modalidad de tributación presunta del Impuesto sobre la Renta, obligando a toda persona jurídica que devengue ingresos en exceso a un millón quinientos mil balboas (B/.1,500,000) a determinar como base imponible de dicho impuesto, la suma que resulte mayor entre: (a) la renta neta gravable calculada por el método ordinario establecido en el Código Fiscal y la renta neta gravable que resulte de aplicar al total de ingresos gravables, el cuatro punto sesenta y siete por ciento (4.67%).

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

La Ley comenzó a regir a partir del 1 de julio de 2010 excepto lo referente a las tarifas de impuesto sobre la renta de las personas jurídicas antes mencionadas, las cuales entraron a regir el 1 de enero de 2010.

Beneficios fiscales

De acuerdo a la Ley N° 45 del año 2004 que "establece un régimen de incentivos para el fomento de sistemas de generación hidroeléctrica y de otras fuentes nuevas, renovables y limpias y se dicta otras disposiciones", las compañías 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 centrales de pequeñas hidroeléctricas.

- 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 que 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.

Crédito fiscal por inversión directa

En el período de 2015, mediante la resolución No. 201-7066 el Ministerio de Economía y Finanzas mediante la Dirección General de Ingresos reconoce incentivo fiscal por la suma de B/6,489,023, con base en lo estipulado en la Ley 45 del 4 de agosto de 2004, el Decreto Ejecutivo 45 del 10 de junio de 2009 y la Resolución AN-No: 5356-Elec del 30 de mayo de 2012, el mismo es exclusivo para el pago de impuesto sobre la renta, durante 10 años a partir de la entrada en operación.

Al 31 de diciembre el saldo del crédito fiscal se compone como sigue:

		2015	2014
Crédito fiscal otorgado	B/.	6,489,023	-
Aplicación al impuesto sobre la renta		-	-
Saldo del crédito fiscal por aplicar	B/.	6,489,023	-

Mediante Ley 6 del 2 de febrero de 2005, modificada por Ley 29 del 2 de junio de 2008 y la Ley 28 del 8 de mayo de 2012, Artículo 764 párrafo 1 del Código Fiscal. Ley 24 del 8 de abril de 2013, el día 13 de agosto de 2013, la DGI certifica la exoneración del pago de impuesto de inmuebles que recae sobre las mejoras construidas por un valor de B/.21,600,000 sobre la finca N° 92076 - 4201, inscrita en la Provincia de Chiriquí, propiedad de **Las Perlas Norte, S. A.** por un período de 10 años contados a partir del 20 de mayo de 2013 hasta el 20 de mayo de 2023.

Impuesto diferido

Al 31 de diciembre de 2014 la Compañía realizó avalúo a sus activos fijos generando un impuesto diferido, por diferencias temporales.

El detalle de gastos de impuesto diferido al 31 de diciembre, se presenta a continuación:

		2015	2014
Impuesto diferido sobre la depreciación de la revaluación de activo fijos	B/.	(233,146)	-
Impuesto diferido sobre la depreciación no deducible		1,460,031	-
Total de impuesto diferido	B/.	1,226,885	-

El impuesto diferido ha sido determinado en base a la tasa vigente del 25% para las Compañías con actividades de generación eléctrica.

El impuesto diferido pasivo de B/.2,733,690, surge como consecuencia del ajuste por la revaluación de los bienes de activos fijos. Este ajuste no afectó la ganancia contable ni fiscal del año 2014. La recuperación futura del valor contable, producirá un flujo de beneficios económicos imponibles para la empresa, puesto que los importes deducibles a los efectos fiscales serán menores que los importes de esos beneficios económicos.

La diferencia entre el nuevo valor contable dado por el valor de mercado y su base fiscal, es una diferencia temporaria que da lugar a un pasivo por impuesto diferido. Debe tenerse en cuenta que esto se cumple incluso cuando la empresa no planea vender el activo. En tales casos, el importe en libros revaluados se recuperará mediante el uso, lo que generará beneficios fiscales mayores que la depreciación deducible fiscalmente en períodos futuros. En virtud de que este impuesto diferido es consecuencia de una operación de revaluación de bienes de activos fijos, cuyo reconocimiento no fue realizado contra los resultados del ejercicio sino como un incremento del superávit por revaluación de los activos fijos, el reconocimiento de este impuesto se realiza contra esta reserva.

Al 31 de diciembre, el impuesto diferido pasivo estaba compuesto de:

		2015	2014
Saldo al inicio	B/.	**2,733,690**	-
Impuesto diferido por diferencias temporales		**1,226,885**	2,733,690
Saldo al final del año	B/.	**3,960,575**	2,733,690

La conciliación entre la utilidad financiera y la utilidad neta fiscal al 31 de diciembre, se detalla a continuación:

		2015	2014
(Pérdida) utilidad financiera antes del impuesto sobre la renta	B/.	**(385,695)**	1,866,132
Ingresos no gravables		**(27,238)**	(7,865)
Depreciación por revaluación de activos		**931,637**	-
Depreciación no deducible		**648,902**	-
Diferencias por ingresos no facturados		**205,999**	(138,375)
Gastos no deducibles		**167**	-
Utilidad neta gravable	B/.	**1,373,772**	1,719,892
Impuesto sobre la renta 25%	B/.	**343,443**	429,973

19 Contrato de Concesión para la generación hidroeléctrica (hidroeléctrica Las Perlas Norte):

Las Perlas Norte, S. A. (Subsidiaria 100% de Hidrotenencias, S. A.) celebra Contrato de Concesión para la Generación Hidroeléctrica con la Autoridad de los Servicios Públicos (ASEP), en marzo de 2008, mediante el cual la ASEP, otorga a los Concesionarios una concesión para la generación de energía eléctrica mediante la explotación y aprovechamiento Hidroeléctrico ubicado en el margen del Río Piedra, para una capacidad de generación de diez (10.00) MW. El concesionario está autorizado por este contrato de concesión, 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, con el fin de producir y vender en el sistema eléctrico nacional y / o internacional.

El plazo de los contratos de concesión es por cincuenta (50) años, contados a partir del refrendo del contrato por la Contraloría General de la República.

La planta hidroeléctrica comenzó a operar en enero de 2013.

Mejoras sobre la Concesión
Son garantía por emisión de Bonos Serie "A" y "B" como Primera Hipoteca y anticresis sobre las fincas que corresponden a las Concesiones Hidroeléctricas, sus correspondientes derechos de servidumbre y los demás bienes inmuebles materiales del Emisor y de los Fiadores Solidarios.

Las Perlas Norte, S. A. (Subsidiaria 100% de Hidrotenencias, S. A.) registró para el año 2015 y 2014 valores de generación en la Hidroeléctrica , los cuáles fueron certificados por el Centro Nacional de Despacho de la Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA). A continuación cuadro de valores de generación:

	2015	2014
Mes		
Enero	**2,495.91**	2,588.93
Febrero	**810.71**	1,820.10
Marzo	**1,684.13**	1,862.35
Abril	**1,588.86**	1,617.88
Mayo	**3,354.24**	5,186.86
Junio	**4,575.83**	6,292.31
Julio	**3,903.54**	3,259.37
Agosto	**3,324.64**	4,835.47
Septiembre	**5,662.17**	6,429.62
Octubre	**6,913.53**	7,086.31
Noviembre	**5,944.83**	6,306.81
Diciembre	**3,869.67**	5,074.75
	44,128.06	52,360.76

20 Escisión

El 24 de noviembre de 2015, mediante reunión extraordinaria de la Asamblea de Accionistas de la Compañía, acordaron escindir el 50% de un desarenador, modificaciones hechas al desarenador, revestimiento metálico del vertedero y línea de transmisión y fibra óptica con un importe neto en libros de B/.1,586,730 a la parte relacionada Istmus Hydro Power Corp. quien acepta dichos activos con la misma fecha.

La escisión se realizó como se muestra a continuación:

		Extracto del Estado del situación financiera al 31 de diciembre de 2015		
		Antes de escisión	Importe escindido	Valor final al 31/12/2015
Activos no circulantes:				
Propiedad, planta, maquinaria y equipo.	B/.	**30,987,653**	**(2,169,929)**	**28,817,724**
Patrimonio:				
Acciones comunes	B/.	**1,618,000**	**1,586,730**	**31,270**
Superávit por revaluación	B/.	**7,502,580**	**583,199**	**6,919,381**

Por el traspaso de acciones comunes recibidas no se cancelaron certificados de acciones, ya que el único accionista de ambas compañías es la controladora Hidrotenencias, S. A., por lo que la tenencia accionaria se conserva de acuerdo al marco legal vigente.

21 Corrección de períodos anteriores

Los estados financieros de la Compañía por el año terminado al 31 de diciembre de 2014 fueron re – expresados para corregir la presentación de los estados financieros en la aplicación retrospectiva. La Compañía reconoció el monto de B/.718,231 como cuentas por cobrar – no facturado derivado de los ingresos por energía suministrada no facturada en diciembre 2014 en consecuencia se tiene un efecto en los ingresos del ejercicio por la suma de B/. 138,375.

Para el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2014, se han efectuado reclasificaciones para facilitar su comparación con el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2015.

El extracto de los estados financieros al 31 de diciembre de 2014 re – expresado es como sigue:

		Extracto del estado del situación financiera al 31 de diciembre de 2014	
		Re – expresado	Reportado
Activo			
Activo circulante:			
Cuentas por cobrar – no facturado	B/.	**718,231**	-
Pasivo y Patrimonio			
Patrimonio:			
Utilidad no distribuidas	B/.	**716,946**	(1,285)

		Extracto del estado de resultados integrales al 31 de diciembre de 2014	
		Re – expresado	Reportado
Ingresos:			
Total de ingresos	B/.	**7,896,654**	7,758,279
Utilidad neta	B/.	**1,381,022**	1,381,022

22 Eventos posteriores

La Compañía ha evaluado los eventos posteriores desde la fecha final del estado de situación financiera hasta el 20 de febrero de 2016, fecha en que los estados financieros estaban disponibles para su emisión, y se determinó que no se requieren revelaciones adicionales de otros asuntos.

Estados financieros e informe de los auditores

Las Perlas Sur, S. A.
(Subsidiaria 100% de Hidrotenencias, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

31 de diciembre de 2015

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

Las Perlas Sur, S.A.

Las Perlas Sur, S. A.
(Subsidiaria 100% de Hidrotenencias, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Contenido

	Página
Informe de los auditores independientes	1 - 2
Estado de situación financiera	3
Estado de resultados integrales	4
Estado de cambios en el patrimonio	5
Estado de flujos de efectivo	6
Notas a los estados financieros	7 - 28

Grant Thornton | An instinct for growth™
Cheng y Asociados

Informe de los auditores independientes

Grant Thornton Cheng y Asociados
Apartado 0823-01314
Avenida 1ª C Norte, El Carmen, Nº 111
Panamá
República de Panamá
T +507 264 9511
F +507 263 84-41
www.gt.com.pa

A la Junta Directiva
Las Perlas Sur, S. A.
(Subsidiaria 100% de Hidrotenencias, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Hemos auditado los estados financieros que se acompañan de **Las Perlas Sur, S. A.** (Subsidiaria 100% de Hidrotenencias, S. A.) (la Compañía), los cuales comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2015, y los correspondientes estados de resultados integrales, cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y un resumen de las políticas contables más significativas y otras notas explicativas.

Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros

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

Responsabilidad de los Auditores

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en nuestra auditoría. Hemos realizado nuestra auditoría de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría. Estas normas requieren que cumplamos con requerimientos éticos y que planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener una seguridad razonable de que los estados financieros están libres de errores materiales.

Una auditoría incluye la realización de procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los montos y divulgaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de errores materiales en los estados financieros, debido a fraudes o errores. En la realización de estas evaluaciones de riesgos, el auditor considera los controles internos relevantes en la preparación y presentación razonable de los estados financieros de la Compañía, a fin de que el diseño de procedimientos de auditoría sea apropiado a las circunstancias; pero no para el propósito de expresar una opinión de la efectividad de los controles internos de la Compañía. Una auditoría también incluye una evaluación del uso apropiado de los principios contables utilizados y la razonabilidad de las estimaciones contables hechas por la Administración, tanto como una verificación de la presentación general de los estados financieros en su conjunto.

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

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros presentan razonablemente en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de **Las Perlas Sur, S. A.** (Subsidiaria 100% de Hidrotenencias, S. A.) al 31 de diciembre de 2015, los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera.

Asunto de Énfasis

Tal como se explica en la nota 21, los estados financieros del año 2014 han sido re-expresados para incorporar el efecto del ajuste derivado de los ingresos por energía suministrada no facturada al cierre del periodo.

Grant Thornton Cheng y Asociados

20 de febrero de 2016
Panamá, República de Panamá

Estado de situación financiera
31 de diciembre de 2015

	Notas		2015	2014 Re- expresado	1 de enero de 2014 Re- expresado
Activos					
Activos circulantes:					
Efectivo	3	B/.	**6,303,302**	2,992,319	5,741,052
Cuentas por cobrar - clientes	5		**1,274,874**	1,616,341	1,534,077
Préstamo por cobrar - compañía relacionada	6		**3,430,000**	-	-
Impuestos pagados por adelantado			**60,777**	359,424	-
Seguros y fianzas pagados por adelantado			**34,650**	54,895	39,921
Total de activos circulantes			**11,103,603**	5,022,979	7,315,050
Activos no circulantes:					
Inversión en asociadas	9		-	4,000,000	-
Depósito a plazo fijo	4		**3,240,000**	-	-
Propiedad, planta, maquinaria y equipo, neto	7 y 21		**29,245,666**	35,415,767	27,839,665
Fondo de cesantía	10		**4,658**	2,221	-
Depósito en garantía			**3,870**	1,896	-
Crédito fiscal por inversión directa	19		**6,832,396**	-	-
Total de activos no circulantes			**39,326,590**	39,419,884	27,839,665
Total de activos		B/.	**50,430,193**	44,442,863	35,154,715
Pasivos y patrimonio					
Pasivos circulantes:					
Sobregiro por pagar	13	B/.	**3,430,000**	-	-
Bonos por pagar	12		**1,755,000**	1,755,000	1,755,000
Cuentas por pagar - proveedores	8		**36,308**	64,984	190,478
Préstamo por pagar - compañía relacionada	6		**300,000**	-	-
Seguro social por pagar			**4,275**	4,169	2,514
Dividendos por pagar	6 y 16		**352,772**	1,350,000	-
Intereses por pagar	12 y 14		**232,063**	231,524	63,365
Impuesto sobre la renta por pagar			-	-	771,689
Cuentas por pagar - otras			-	-	23,041
Gastos acumulados por pagar	11		**1,347**	1,231	-
Otros pasivos			**28,227**	28,047	-
Total de pasivos circulantes			**6,139,992**	3,434,955	2,806,087
Pasivos no circulantes:					
Bonos por pagar	12		**28,135,000**	29,890,000	31,645,000
Reserva para prima de antigüedad	10		**5,360**	3,221	-
Impuesto diferido	19		**3,922,320**	2,595,009	-
Total de pasivos no circulantes			**32,062,680**	32,488,230	31,645,000
Total de pasivos			**38,202,672**	35,923,185	34,451,087
Compromisos	12 y 20		-	-	-
Patrimonio:					
Acciones comunes, autorizadas, emitidas y en circulación 1,000 acciones sin valor nominal, al valor indicado.	15 y 21		**12,753**	10,000	10,000
(Déficit acumulado) utilidades no distribuidas			**(1,058,529)**	724,650	693,628
Superávit por revaluación de activos fijos			**6,440,901**	7,785,028	-
Crédito por incentivo fiscal de inversión directa no realizado	19		**6,832,396**	-	-
Total de patrimonio			**12,227,521**	8,519,678	703,628
Total de pasivos y patrimonio		B/.	**50,430,193**	44,442,863	35,154,715

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

Las Perlas Sur, S. A.
(Subsidiaria 100% de Hidrotenencias, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Estado de resultados integrales
Año terminado el 31 de diciembre de 2015

	Notas		2015	2014
Ingresos:				Re- expresado
Energía mercado ocasional		B/.	**598,799**	630,746
Venta de energía por contrato			**5,366,110**	6,893,496
Venta de potencia por contrato			**277,290**	307,096
Venta export (MER)			**-**	87
Extra costo por generación obligada			**3,761**	10,945
Venta de energía para pérdidas transmisión			**108,200**	108,950
Compensación de potencia			**10,651**	7,610
Venta de energía servicios auxiliares			**1,477**	384
Total de ingresos			**6,366,288**	7,959,314
Costo de ventas mercado regional, ocasional y transmisión			**546,083**	643,657
Gastos generales y administrativos	17 y 18		**629,135**	663,192
Depreciación y amortización	7		**3,678,940**	2,822,849
Total de gastos			**4,854,158**	4,129,698
Utilidad en operaciones			**1,512,130**	3,829,616
Otros ingresos (egresos):				
Intereses ganados			**8,102**	12,395
Gastos e intereses financieros	12 y 13		**(1,962,583)**	(2,070,120)
Dividendos recibidos			**19,370**	-
Otros ingresos			**47,951**	21,397
Total de otros egresos, neto			**(1,887,160)**	(2,036,328)
(Pérdida) utilidad antes del impuesto sobre la renta			**(375,030)**	1,793,288
Impuesto sobre la renta:				
Corriente	19		**351,489**	412,266
Diferido	19		**1,327,311**	-
			1,678,800	412,266
(Pérdida) utilidad neta		B/.	**(2,053,830)**	1,381,022

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

Las Perlas Sur, S. A.
(Subsidiaria 100% de Hidrotenencias, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Estado de cambios en el patrimonio

Año terminado el 31 de diciembre de 2015

	Nota		Acciones comunes	Utilidades no distribuidas	Superávit por revaluación de activos fijos	Crédito por incentivo fiscal de inversión directa no realizado	Total de patrimonio
Saldo al 1 de enero de 2014		B/.	10,000	100,050	-	-	110,050
Ajuste por re-expresión			-	593,578	-	-	593,578
Saldo al 1 de enero de 2014			10,000	693,628	-	-	703,628
Utilidad neta			-	1,381,022	-	-	1,381,022
Revaluación de activos fijos			-	-	10,380,037	-	10,380,037
Impuesto diferido por la revaluación			-	-	(2,595,009)	-	(2,595,009)
Distribución de dividendos	16		-	(1,350,000)	-	-	(1,350,000)
Saldo al 31 de diciembre de 2014			10,000	724,650	7,785,028	-	8,519,678
Pérdida neta			-	**(2,053,830)**	-	-	**(2,053,830)**
Aportación de capital	15		**1,855,000**	-	-	-	**1,855,000**
Disminución de capital por escisión	21		**(1,852,247)**	-	**(702,303)**	-	**(2,554,550)**
Depreciación por revaluación neto de impuesto diferido			-	**641,824**	**(641,824)**	-	-
Distribución de dividendos	6 y 16		-	**(371,173)**	-	-	**(371,173)**
Crédito por incentivo fiscal de inversión directa no realizado			-	-	-	**6,832,396**	**6,832,396**
Saldo al 31 de diciembre de 2015		B/.	**12,753**	**(1,058,529)**	**6,440,901**	**6,832,396**	**12,227,521**

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

Estado de flujos de efectivo
Año terminado el 31 de diciembre de 2015

	Notas		2015	2014 Re- expresado
Flujos de efectivo de las actividades de operación:				
(Pérdida) utilidad antes de impuesto sobre la renta		B/.	**(375,030)**	1,793,288
Ajustes por:				
Depreciación y amortización	7		**3,678,940**	2,822,849
Ingresos por intereses			**(8,102)**	-
Gastos por intereses			**1,959,243**	2,066,780
Resultado de las operaciones antes de cambios en el capital de trabajo			**5,255,051**	6,682,917
Cuentas por cobrar - clientes			**341,467**	(82,264)
Impuestos pagados por adelantado			**298,647**	(359,424)
Seguros y fianzas pagados por adelantado			**20,245**	(14,974)
Fondo de cesantía			**(2,437)**	(2,221)
Depósito en garantía			**(1,974)**	(1,896)
Sobregiro por pagar			**3,430,000**	-
Cuentas por pagar - proveedores			**(28,676)**	(125,494)
Seguro social por pagar			**106**	1,655
Cuentas por pagar - otras			-	(23,041)
Impuesto sobre la renta pagado			**(351,489)**	(1,183,955)
Prima de antigüedad e indemnización			**2,139**	3,221
Otros pasivos			**296**	29,278
Efecto neto provisto por las operaciones			**8,963,375**	4,923,802
Intereses cobrados			**8,102**	-
Efectivo neto provisto por las actividades de operación			**8,971,477**	4,923,802
Flujos de efectivo de las actividades de inversión:				
Depósito a plazo fijo	4		**(3,240,000)**	-
Inversión en asociadas	9		**(196,000)**	(4,000,000)
Retiros de inversión en asociadas	9		**4,196,000**	-
Adquisición de propiedad, planta, maquinaria y equipo	7		**(63,389)**	(18,914)
Efectivo neto provisto por (utilizado en) las actividades de inversión			**696,611**	(4,018,914)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:				
Abono a emisión de bonos			**(1,755,000)**	(1,755,000)
Intereses pagados	12 y 14		**(1,958,704)**	(1,898,621)
Dividendos pagados			**(1,368,401)**	-
Préstamo por cobrar - compañía relacionada			**(3,430,000)**	-
Préstamo por pagar - compañía relacionada			**300,000**	-
Aporte a capital			**1,855,000**	-
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento			**(6,357,105)**	(3,653,621)
Aumento (disminución) neta de efectivo			**3,310,983**	(2,748,733)
Efectivo al inicio del año			**2,992,319**	5,741,052
Efectivo al final del año		B/.	**6,303,302**	2,992,319
Partidas no monetarias:				
Revaluación de activos fijos		B/.	**-**	10,380,037
Superávit por revaluación de activos fijos		B/.	**-**	(10,380,037)
Traspaso de activos fijos por escisión		B/.	**(2,554,550)**	-
Disminución de capital por escisión		B/.	**1,852,247**	-
Disminución de superávit por escisión		B/.	**702,303**	-
Dividendos declarados no pagados		B/.	**(352,772)**	(1,350,000)
Dividendos por pagar		B/.	**352,772**	1,350,000
Impuesto diferido por revaluación		B/.	**(1,327,311)**	(2,595,009)
Impuesto diferido		B/.	**1,327,311**	2,595,009
Crédito fiscal		B/.	**6,850,010**	-
Crédito por incentivo fiscal de inversión directa no realizado		B/.	**(6,850,010)**	-

Véanse notas que acompañan a los estados financieros.

Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2015

1 Información general

Las Perlas Sur, S. A. (Subsidiaria 100% de Hidrotenencias, S. A.) es una Compañía constituida conforme a las leyes de la República de Panamá según Escritura N° 2458, inscrita en junio de 2004. Sus principales actividades son el desarrollo de proyectos y generación eléctrica, administración de plantas de generación eléctrica y compra – venta de energía. La Compañía inició operaciones de generación eléctrica en mayo 2013.

Los estados financieros de **Las Perlas Sur S. A.** (Subsidiaria 100% de Hidrotenencias, S. A.) al 31 de diciembre de 2015, fueron autorizados para su emisión por el Presidente - Alejandro Hanono, en coordinación con el Gerente Financiero – Edward Cedeño, el día 20 de febrero de 2016.

Al 31 de diciembre de 2015, la Compañía escindió parte de su activo y capital según se describe en la nota 21.

Las oficinas administrativas de la Compañía están ubicadas en Avenida Samuel Lewis, Torre Banistmo, piso 12, corregimiento de Bella Vista, Ciudad de Panamá, y la planta hidroeléctrica se encuentra ubicada en la margen del Río Piedra, Distrito de Boquerón, Provincia de Chiriquí, en la República de Panamá.

2 Resumen de políticas importantes de contabilidad

Declaración de cumplimiento

Los estados financieros de **Las Perlas Sur, S. A.** (Subsidiaria 100% de Hidrotenencias, S. A.) han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera promulgadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB) y las interpretaciones emitidas por el Comité Permanente de Interpretaciones de la IASB en el año corriente.

Base de preparación

Los estados financieros han sido preparados sobre la base del costo histórico y están expresados en balboas (B/.), unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el dólar (U$) de los Estados Unidos de América.

Las políticas de contabilidad han sido aplicadas uniformemente por **Las Perlas Sur, S. A.** (Subsidiaria 100% de Hidrotenencias, S. A.) y son consistentes con aquéllas utilizadas en el año anterior.

Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo incluyen efectivo en caja y bancos y depósitos mantenidos a disposición en bancos e inversiones en depósitos a corto plazo, con vencimientos originales de tres meses o menos y que están sujetos a un riesgo insignificante de cambio en el valor. El efectivo y equivalentes de efectivo se registran en el estado de situación financiera al valor nominal.

Instrumentos financieros

Activos financieros

Los activos y pasivos financieros se reconocen cuando la Compañía es parte de las provisiones contractuales de un instrumento financiero y se miden inicialmente al valor razonable ajustado por los costos de transacción.

Los activos financieros se dividen en las siguientes categorías: deudores comerciales y otras cuentas por cobrar; activos financieros al valor equitativo a través de ganancia o pérdida; y activos financieros disponibles para la venta. La administración asigna los activos financieros a las diferentes categorías en el reconocimiento inicial dependiendo del propósito para el cual fueron adquiridos. La designación de los activos financieros se revalúa en cada fecha de preparación de informes en la cual esté disponible una opción de clasificación o tratamiento contable.

Cuentas por cobrar

Los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar son activos financieros no derivativos con pagos fijos o determinables que no son cotizados en un mercado activo. Los deudores comerciales y cuentas por cobrar de partes relacionadas se clasifican como préstamos y cuentas por cobrar. Los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar se contabilizan luego del reconocimiento inicial al costo amortizado usando el método de interés efectivo, menos la provisión para deterioro. Cualquier cambio en su valor a través de deterioro o reversión de deterioro se reconoce en el estado de resultados integrales.

La provisión contra deudores comerciales se realiza cuando existe evidencia objetiva de que la Compañía no podrá cobrar todas las sumas adeudadas de conformidad con los plazos originales de esas cuentas por cobrar. El monto del valor nominal del activo se determina como la diferencia entre el importe en libros del activo y el valor actual de los flujos de efectivo futuros estimados. La provisión se calcula en base a un análisis de cobrabilidad de cartera y en base a otros factores que a juicio de la gerencia, ameritan consideración actual en la estimación de posibles pérdidas. El monto de la provisión se reconoce en el estado de resultados.

La Administración considera que no existe riesgo de crédito debido a que la regulación del Mercado Eléctrico en Panamá establece los mecanismos para mitigar este riesgo, a través de garantías de pago e intereses por atraso. Sin embargo, de identificarse algún saldo con indicativo de incobrabilidad, la Administración registrará una provisión para cubrir posibles pérdidas.

Pasivos financieros

Los pasivos financieros de la Compañía incluyen préstamos, proveedores y otras cuentas por pagar. Los pasivos financieros se miden posteriormente al costo amortizado utilizando el método de interés efectivo.

Se realiza una evaluación del deterioro por lo menos en cada fecha de cierre del estado de situación financiero.

Pasivos financieros no derivados

Inicialmente, la Compañía reconoce los instrumentos de deuda emitidos y los pasivos subordinados en la fecha en que se originan. Todos los otros pasivos financieros, son reconocidos inicialmente en la fecha de la transacción en la que la Compañía se hace parte de las disposiciones contractuales del instrumento.

La Compañía da de baja un pasivo financiero cuando sus obligaciones contractuales se cancelan o expiran.

La Compañía clasifica los pasivos financieros no derivados en la categoría de otros pasivos financieros. Estos pasivos financieros mantenidos son reconocidos inicialmente a su valor razonable más cualquier costo de transacción directamente atribuible. Posterior al reconocimiento inicial, estos pasivos financieros se valorizan al costo amortizado usando el método de interés efectivo.

Los otros pasivos financieros se componen de préstamos y obligaciones, sobregiros bancarios, acreedores comerciales y otras cuentas por pagar.

Los sobregiros bancarios que son pagaderos a la vista y son parte integral de la administración de efectivo de la Compañía, están incluidos como un componente del efectivo y equivalente al efectivo para propósitos del estado de flujo de efectivo.

Patrimonio

Acciones comunes

Las acciones comunes son reconocidas al valor justo del bien recibido. Los costos incrementales atribuibles directamente a la emisión de acciones comunes son reconocidos como una deducción del patrimonio, netos de cualquier efecto tributario.

Estimaciones contables

La preparación de los estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera requiere que la gerencia de la Compañía efectúe un número de estimaciones y supuestos relacionados a la presentación de activos, pasivos y pasivos contingentes. Los resultados actuales pueden diferir de estas estimaciones. Las estimaciones significativas relacionadas con los estados financieros son la depreciación de propiedad, planta, maquinaria y equipo y la energía suministrada en el mes de diciembre de cada año, pero cuyas facturas se emiten en enero del año siguiente.

Los registros sobre la energía suministrada no facturada se hacen a las tarifas respectivas del ingreso específico en consideración a que ya surgió el derecho a ellos.

Estas estimaciones se realizan en función de proveer una información razonable, que refleja la realidad económica de la empresa a la fecha de corte.

Inversión en asociadas

Corresponde a la tenencia de menos del 20% de las acciones con derecho a voto de entidades emisoras de esas acciones. Están registradas al costo de adquisición y los dividendos que pagan se incluyen en el estado de resultados integrales.

Al 31 de diciembre de 2015, la Compañía redimió el 100% de sus acciones en la Compañía asociada. Al 31 de diciembre de 2014, la Compañía era tenedora de 44 acciones, clase B, sin derecho a voto.

Las inversiones que por su naturaleza no son susceptibles de ser realizadas de inmediato y cuya intención es mantenerlas por un período mayor a un año, se presentan a su costo de adquisición. Los aumentos o disminuciones en el costo se registran solamente cuando se realizan, a menos que exista una devaluación importante y permanente en su valor de mercado.

Propiedad, planta, maquinaria y equipo

La propiedad, planta, maquinaria y equipo se reconocen al costo, excepto por las obras civiles, construcción y equipo electromecánico, que subsecuentemente al reconocimiento inicial, se registran al valor razonable con base en avalúos practicados por independientes, el cual refleja las condiciones del mercado a la fecha del estado de situación financiera.

Las transacciones se llevan a cabo, a base del valor de mercado o valor de reposición técnicamente depreciado, según corresponda. La plusvalía por revalorización neta de los correspondientes impuestos diferidos se lleva al superávit por revaluación en el patrimonio neto registrada a través del estado de resultados integral. El resto de las propiedades, planta, maquinaria y equipo, tanto en su reconocimiento inicial como en su medición posterior, son valorados a su costo menos la correspondiente depreciación y deterioro acumulado.

Los costos posteriores (reemplazo de componentes, mejoras, ampliaciones, crecimientos, etc.) se incluyen en el valor del activo inicial o se reconocen como un activo separado, sólo cuando es probable que los beneficios económicos futuros asociados con los elementos de las propiedad, planta, maquinaria y equipo vayan a fluir a la Compañía y el costo del elemento pueda determinarse de forma fiable.

Los aumentos en el valor en libros como resultado de la revaluación de los activos valorados mediante el método de retasación periódica se acreditan a los otros resultados integrales y a reservas en el patrimonio, en la cuenta de superávit de revaluación. Las disminuciones que revierten aumentos previos al mismo activo se cargan a través de otros resultados integrales a la cuenta de superávit de revaluación en el patrimonio; todas las demás disminuciones se cargan al estado de resultados integrales. Cada año la diferencia entre la depreciación sobre la base del valor en libros revaluado del activo cargada al estado de resultados integrales y de la depreciación sobre la base de su costo original se transfiere de la cuenta de superávit de revaluación a las utilidades no distribuidas, neta de sus impuestos diferidos.

La depreciación de propiedad, planta, maquinaria y equipo se calcula usando el método de línea recta para asignar sus costos o importes revalorizados a sus valores residuales sobre sus vidas útiles técnicas estimadas. El valor residual y la vida útil de los bienes del rubro propiedades, planta, maquinaria y equipo, se revisan y ajustan si es necesario, en cada cierre de estado de situación financiera, de tal forma de tener una vida útil restante acorde con el valor de dichos bienes. Cuando el valor de un activo es superior a su importe recuperable estimado, su valor se reduce de forma inmediata hasta su importe recuperable, mediante la aplicación de pruebas de deterioro.

Las pérdidas y ganancias por la venta de una propiedad, planta, maquinaria y equipo, se calculan comparando los ingresos obtenidos con el valor en libros y se incluyen en el estado de resultados integrales. Al vender activos revalorizados, los valores incluidos en reserva o superávit de revaluación se traspasan a utilidades no distribuidas, netas de impuestos diferidos.

La depreciación y amortización se determina siguiendo el método de línea recta sobre la base de la vida útil estimada de los activos, representada por tasa de depreciación. La depreciación y amortización anual se reconoce como gasto en el estado de resultados integrales. Las obras en curso están registradas al costo. Las obras en curso son capitalizadas cuando se completan, están operativas y se emite la liquidación final. Las obras en curso son depreciadas desde el momento en que son puestas en operación.

La depreciación por el año terminado el 31 de diciembre de 2015, asciende a las sumas de B/.3,678,940 (2014 - B/.2,822,849).

		2015		2014
Depreciación histórica	B/.	2,823,174	B/.	2,822,849
Depreciación por revaluación		855,766		-
	B/.	3,678,940	B/.	2,822,849

La vida útil estimada de los activos es como sigue:

	Vida útil
Equipo de transporte	5 años
Derecho y servidumbres	46 años
Costo de planeación y desarrollo	46 años
Obra civil y construcción	5 - 15 años
Equipo de electromecánica	5 - 10 años
Maquinaria	3 - 10 años
Equipo y mobiliario de oficina	5 años
Equipo de transporte	5 años
Manuales y otros documentos	5 años
Otros equipos	5 años

Los desembolsos incurridos después que un activo ha sido puesto en uso se capitalizan como costo adicional del activo, solamente cuando es probable que tales desembolsos resultaran en beneficios económicos futuros superiores al rendimiento normal evaluado originalmente para dicho activo. Los desembolsos para mantenimiento y reparaciones se reconocen como gasto del ejercicio en el que son incurridos. Cuando un activo fijo se vende o es retirado del uso, su costo y depreciación acumulada se eliminan y la ganancia o pérdida resultante se reconoce en el estado de resultados.

Deterioro de activos

En cada fecha de preparación de informes, la Compañía evalúa si existe indicio de que un activo pueda haberse deteriorado. Se reconoce una pérdida por deterioro por la cantidad por la cual el importe en libros del activo excede su importe recuperable. El importe recuperable es el valor equitativo más alto de un activo menos los costos para la venta y el valor en uso. Para los fines de evaluación del deterioro, los activos se agrupan en los niveles más bajos para los cuales hay flujos de efectivo identificables en forma separada (unidades generadoras de efectivo).

Si se reconoce una pérdida por deterioro, el importe en libros del activo (unidad generadora de efectivo) se reduce a su importe recuperable o cero. Una pérdida por deterioro se reconoce inmediatamente como un gasto en el estado de resultados integrales. Una reversión de una pérdida por deterioro se reconoce inmediatamente como ingreso en el estado de resultados integrales.

Provisiones

Las provisiones se reconocen sólo cuando la Compañía tiene una obligación presente (legal o implícita) como resultado de un evento pasado, es probable que se requieran recursos para liquidar la obligación, y se puede emitir confiablemente el monto de la obligación. Las provisiones se revisan en cada ejercicio y se ajustan para reflejar la mejor estimación que se tenga a la fecha del estado de situación financiera. Cuando el efecto del valor del dinero en el tiempo es importante, el monto de la provisión es el valor presente de los gastos que se espera incurrir para cancelarla.

Pasivos y activos contingentes

Los pasivos contingentes no se reconocen en los estados financieros, sólo se revelan en nota a los estados financieros, a menos que la posibilidad de una salida de recursos sea remota. Los activos contingentes no se reconocen en los estados financieros, sólo se revelan cuando es seguro que se producirá un ingreso de recursos.

Reconocimiento de ingresos y costos
Los ingresos y costos se reconocen como sigue: (a) ingresos o costos por venta de energía eléctrica sobre una base mensual por la energía eléctrica entregada o retirada, (b) ingresos o costos por potencia, (c) ingresos por intereses sobre cuenta de ahorros, en base al rendimiento efectivo en proporción al tiempo transcurrido. Los demás ingresos, costos y gastos se reconocen cuando se devengan.

Los ingresos y costos por venta, compra de energía y potencia se reconocen contra facturación una vez recibidos los Documentos de Transacciones Económicas (DTE) emitidos por el Centro Nacional de Despacho (CND), en cumplimiento a las regulaciones vigentes en el mercado eléctrico.

Energía suministrada no facturada
El cálculo de la energía no facturada se realiza para todos los suministros cuya situación se activa en el momento de la ejecución del proceso.

Estos ingresos estimados al cierre del año son reportados con la información de medición generada en el sistema de prestación y facturación de servicio de energía, por el Centro Nacional de Despacho de la Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A., la que es valorizada al precio de venta según las tarifas vigentes.

La Compañía reconoce como ingreso la venta de energía consumida por los clientes que aún no ha sido facturada. Se registra como energía suministrada no facturada como parte las cuentas por cobrar – clientes en el estado de situación financiera.

Al 31 de diciembre, la conciliación entre los ingresos facturados y la energía suministrada no facturada se muestra a continuación:

		2015	2014
Ingresos registrados	B/.	**6,366,288**	7,959,314
Menos - ingresos por energía suministrada no facturadas en diciembre del ejercicio		**(443,197)**	(725,406)
Más - ingresos por energía suministrada en diciembre del año anterior facturadas en enero		**725,406**	593,578
Ingresos efectivamente facturados en el año	B/.	**6,648,497**	7,827,486

Gastos operativos
Los gastos operativos se reconocen en resultados al momento de utilizar el servicio o en la fecha de su origen.

Impuestos sobre la renta

Corriente
El impuesto sobre la renta corriente es el impuesto estimado por pagar sobre la renta gravable para el año, utilizando las tasas vigentes a la fecha del estado de situación financiera y cualquier otro ajuste sobre el impuesto a pagar con respecto al año anterior.

Diferido
El impuesto sobre la renta diferido representa el monto de impuesto por pagar y/o por cobrar en años futuros, que resulta de diferencias temporales gravables y deducibles. Las diferencias temporales son diferencias entre los montos de un activo o pasivo según el estado de situación financiera y su base fiscal. Estas diferencias se esperan reversar en fechas futuras.

El impuesto sobre la renta diferido se contabiliza usando el método del pasivo y se aplica para aquellas diferencias temporales entre el valor en libros de los activos y pasivos y los valores utilizados para efectos fiscales.

Así mismo, la Compañía determina el impuesto a la renta por el método del impuesto diferido, el cual consiste en el reconocimiento (como crédito o deuda) del efecto impositivo de las diferencias temporarias entre la valuación contable y la fiscal de los activos y pasivos, determinado a la tasa vigente del 25%, y su posterior imputación a los resultados de los ejercicios en los cuales se produce la reversión de las mismas.

Administración del riesgo de instrumentos financieros

Factores de riesgos financieros
Las actividades de la Compañía están expuestas a una variedad de riesgos financieros: riesgo de mercado (incluyendo riesgo de tasa de interés), riesgo de crédito y riesgo de liquidez. El programa global de administración de riesgo se enfoca en la falta de previsibilidad de los mercados financieros y trata de minimizar los efectos adversos potenciales en el desempeño financiero de la Compañía.

Riesgo de crédito
La Compañía no tiene una concentración significativa de riesgo de crédito. Las regulaciones en el mercado eléctrico establecen mecanismos que aseguran el cobro de las facturas. Para las transacciones por contratos, se establece en ellos la obligación del comprador de someter una garantía de pago por el equivalente de un mes de facturación. Para las transacciones en el Mercado Ocasional el mecanismo que minimiza el riesgo de crédito es la obligación del comprador de presentar una garantía de pago irrevocable y la aplicación de intereses por cada día de atraso.

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

Riesgo de liquidez
La Compañía 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.

El riesgo de liquidez es el riesgo que la Compañía encuentre dificultades para obtener los fondos para cumplir compromisos asociados con los pasivos financieros.

Los siguientes son los vencimientos contractuales de los pasivos financieros:

31 de diciembre de 2015		Menos de un año	Más de un año
Bonos por pagar	B/.	1,755,000	28,135,000
Intereses por pagar	B/.	232,063	-
Cuentas por pagar - proveedores	B/.	36,308	-

31 de diciembre de 2014		Menos de un año	Más de un año
Bonos por pagar	B/.	1,755,000	29,890,000
Intereses por pagar	B/.	231,524	-
Cuentas por pagar - proveedores	B/.	64,984	-

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

La Compañía monitorea su capital sobre la base de razón de apalancamiento. El apalancamiento es el resultado de dividir la deuda neta, que se muestran en el estado de situación financiera menos el efectivo, entre el total del patrimonio.

A continuación se muestra la razón de apalancamiento de la Compañía al 31 de diciembre:

		2015	2014
Bonos por pagar	B/.	**29,890,000**	31,645,000
Intereses por pagar		**232,063**	231,524
Menos: efectivo		**6,303,302**	2,992,319
Deuda neta	B/.	**28,818,761**	28,884,205
Total de patrimonio	B/.	**12,227,521**	8,519,678
Razón de apalancamiento		**2.36**	3.39

Nuevas normas e interpretaciones emitidas que no han sido adoptadas

A la fecha de la autorización de los estados financieros, existen nuevas Normas e Interpretaciones que han sido emitidas, pero no son efectivas para el año terminado al 31 de diciembre de 2015, por lo tanto, no han sido aplicados en la preparación de los estados financieros.

- NIC 1 (Modificación) – Presentación de estados financieros - Iniciativa sobre información a revelar, instando a las empresas a aplicar el juicio profesional para determinar el tipo de información a revelar en sus estados financieros, efectiva para períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2016

- NIC 16 (Enmienda) – Propiedad, Planta y Equipo - Aclaración de los métodos aceptables de depreciación y amortización; tratamiento contable de las plantas que se mantienen para producir frutos, efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2016.

- NIC 27 (Enmienda) - Estados Financieros Separados - Método de la participación en los estados financieros separados, efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2016.

- NIC 28 (Enmienda) - Inversiones en Asociadas y Negocios Conjuntos - Venta o aportación de activos entre un inversionista y su asociada o negocio conjunto, efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2016.

- NIC 38 (Enmienda) – Activos Intangibles - Aclaración de los métodos aceptables de amortización de activos intangibles, efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2016.

- NIC 41 (Enmienda) – Agricultura - Requiere que los activos biológicos que satisfagan la definición de planta que se tiene para producir frutos sean contabilizados como propiedad, planta y equipo de acuerdo con la NIC 16, efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2016.

- NIIF 9 - Instrumentos Financieros – Nuevos requerimientos para la clasificación y medición de activos financieros (reemplazo de la NIC 39), efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2018.

- NIIF 10 (Enmienda) - Estados Financieros Consolidados - Venta o aportación de activos entre un inversionista y su asociada o negocio conjunto, efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2016.

- NIIF 11 (Enmienda) - Acuerdos Conjuntos - Contabilización de las adquisiciones de participaciones en operaciones conjuntas, efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2016.

- NIIF 12 (Enmienda) – Información a Revelar sobre Participaciones en Otras Entidades - Contabilización de las participaciones en entidades de inversión y la aplicación de la exención de consolidación efectiva para períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero 2016.

- NIIF 14 - Cuentas Regulatorias Diferidas - Especificar los requerimientos de información financiera para los saldos de las cuentas de diferimientos de actividades reguladas que surgen cuando una entidad proporciona bienes o servicios a clientes a un precio o tarifa que está sujeto a regulación de tarifas, efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2016.

- NIIF 15 - Ingresos de Contratos con Clientes- Establecer los principios de revelación en los estados financieros sobre la naturaleza, importe, calendario e incertidumbre de los ingresos de actividades ordinarias y flujos de efectivo que surgen de un contrato con un cliente, efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2017.

- NIIF 16 – Arrendamientos - Establece los principios para el reconocimiento, medición, presentación y revelación de los arrendamientos para ambas partes de un contrato, es decir, el cliente ("arrendatario") y el proveedor ("arrendador") (reemplazo de la NIC 17), efectiva para periodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2019.

De acuerdo a la Administración de la Compañía, estas normas y enmiendas no tendrán un efecto significativo en los estados financieros.

3 Efectivo

Al 31 de diciembre, la Compañía mantenía efectivo compuesto de la siguiente forma:

		2015	2014
Caja menuda	B/.	1,000	1,000
Cuenta de ahorro:			
Banco General, S. A.		5,113,761	2,031,757
Cuenta corriente:			
Banco General, S. A.		332,153	22,229
BG - Fideicomiso BG Trust, Inc.		856,388	937,333
	B/.	6,303,302	2,992,319

4 Depósito a plazo fijo

Al 31 de diciembre, la Compañía mantenía depósito a plazo fijo compuesto de la siguiente forma:

		2015	2014
Banco Aliado, S. A.	B/.	3,240,000	-

El depósito a plazo fijo devenga una tasa de interés de 2% con una fecha de vencimiento al 23 de octubre de 2020.

El 26 de octubre de 2015, en reunión Extraordinaria de Asamblea de Accionistas, la Compañía aprobó pignorar el depósito a plazo fijo a favor de International Investment Bank, Ltd., quien también era el depositario de dicho plazo fijo, para garantizar obligaciones contraídas por terceros con dicho banco.

El 18 de diciembre de 2015, en reunión Extraordinaria de Asamblea de Accionistas, la Compañía autorizó la cesión de los derechos y obligaciones que tenía el International Investment Bank, Ltd., sobre este plazo fijo a Banco Aliado, S. A., como depositario y beneficiario de la garantía prendaria sobre el mismo garantizando el pago de obligaciones contraídas por terceros.

Los terceros cuyas obligaciones están siendo garantizadas con el depósito a plazo fijo, son partes relacionadas de la Compañía.

La pignoración del depósito a plazo fijo fue autorizada por la mayoría necesaria de los tenedores de los bonos.

Los términos de la pignoración son indefinidos o hasta que se cancelen las obligaciones de los terceros contraídas con los bancos. No se tiene garantía de la fecha de cancelación de los mismos.

5 Cuentas por cobrar – clientes

Al 31 de diciembre, las cuentas por cobrar – clientes ascendieron a la suma de B/.1,274,874 (2014 - B/.1,616,341), las cuales representan cargos a clientes por suministro de energía y potencia y se mantenían de la siguiente manera:

		2015	2014
1 – 30 días	B/.	1,274,874	1,616,341
31 – 60 días		-	-
61 – 90 días		-	-
	B/.	1,274,874	1,616,341

A continuación detalle de las transacciones de cuentas por cobrar:

		2015	2014
Energía	B/.	806,650	863,732
Potencia		24,178	27,203
Energía suministrada no facturada		443,197	725,406
Otros		849	-
	B/.	1,274,874	1,616,341

Las transacciones de energía, se detallan así:

		2015	2014
Energía en mercado ocasional	B/.	18,223	9,791
Energía en contrato		770,784	835,243
Otros		17,643	18,698
	B/.	806,650	863,732

Las transacciones de energía en contrato, se detallan así:

		2015	2014
Contrato de solo energía	B/.	594,902	572,628
Contrato de energía excedente		175,882	262,615
	B/.	770,784	835,243

Las transacciones en potencias, se detallan así:

		2015	2014
Compensación en potencia	B/.	599	2,812
Contrato de potencia		23,579	24,391
	B/.	24,178	27,203

De las transacciones de energía y potencia en el Mercado Ocasional, la gestión y cobranza se realiza a través del banco liquidador (Banco General, S. A.), que administra la Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA). Las ventas a clientes por contratos, son bajo contratos de excedentes y bajo contratos de sólo energía y contratos de potencia entre la Compañía y las empresas distribuidoras (EDEMET, EDECHI y ENSA).

Las condiciones de pago pactadas en los contratos de excedentes de energía y de sólo energía y potencia estipulan que los mismos se realizan dentro de los 30 días de recibida la factura por la distribuidora, existiendo garantías de pago emitidas por dichas empresas a favor de la Compañía, para asegurar el pago de los montos facturados, en la fechas establecidas. Las condiciones de pago estipuladas en los contratos de venta de potencia firme son dentro de los 30 días después de recibida la factura por el comprador.

Al 31 de diciembre, la Administración de la Compañía considera que las cuentas por cobrar – clientes son recuperables en su totalidad por lo que no considera establecer una provisión para cuentas incobrables.

6 Saldos y transacciones con partes relacionadas

Al 31 de diciembre, la Compañía mantenía saldos y transacciones con partes relacionadas, como se detalla:

		2015	2014
Dividendos por pagar:			
Hidrotenencias, S.A.	B/.	352,772	1,350,000
Préstamos por cobrar:			
Istmus Hydro Power Corp.	B/.	3,430,000	-
Préstamos por pagar:			
Las Perlas Norte, S. A.	B/.	300,000	-

Los saldos con partes relacionadas no generan intereses, ni tienen fecha específica de vencimiento.

7 Propiedad, planta, maquinaria y equipo, neto

Al 31 de diciembre, la propiedad, planta, maquinaria y equipo se detallan así:

		Terreno	Derecho y servidumbres	Equipo y mobiliario de oficina	Costo de planeación y desarrollo	Obras civiles y construcción	Equipo de electromecánica	Herramientas y repuestos	Equipo de transporte	Otros	Revaluación de activos fijos	Total
Valor neto al 1 de enero de 2014	B/.	312,245	343,046	6,457	119,075	19,588,612	6,561,608	340,177	17,749	550,696	-	27,839,665
Adiciones		-	7,866	-	-	982	-	10,066	-	-	-	18,914
Revaluaciones de activos fijos		-	-	-	-	-	-	-	-	-	10,380,037	10,380,037
Depreciación y amortización		-	(7,525)	(1,409)	(2,612)	(1,949,876)	(790,104)	-	(8,192)	(63,131)	-	(2,822,849)
Valor neto en libros al 31 de diciembre de 2014		312,245	343,387	5,048	116,463	17,639,718	5,771,504	350,243	9,557	487,565	10,380,037	35,415,767
Adiciones		**-**	**46,645**	**-**	**-**	**11,965**	**-**	**3,482**	**-**	**1,297**	**-**	**63,389**
Descarte de activo por escisión		-	-	-	-	**(2,242,720)**	-	-	-	**(17,169)**	**(752,468)**	**(3,012,357)**
Depreciación acumulada del descarte por escisión		**-**	-	-	-	**403,493**	-	-	-	**4,149**	**50,165**	**457,807**
Depreciación y amortización		**-**	**(7,525)**	**(1,409)**	**(2,612)**	**(1,949,876)**	**(790,104)**	-	**(8,192)**	**(63,456)**	**(855,766)**	**(3,678,940)**
Valor neto en libros al 31 de diciembre de 2015	B/.	**312,245**	**382,507**	**3,639**	**113,851**	**13,862,580**	**4,981,400**	**353,725**	**1,365**	**412,386**	**8,821,968**	**29,245,666**
Al costo	B/.	312,245	350,912	6,457	119,075	19,589,594	6,561,608	350,243	17,749	550,696	10,380,037	38,238,616
Depreciación y amortización acumuladas		-	(7,525)	(1,409)	(2,612)	(1,949,876)	(790,104)	-	(8,192)	(63,131)	-	(2,822,849)
Valor neto en libros al 31 de diciembre de 2014	B/.	312,245	343,387	5,048	116,463	17,639,718	5,771,504	350,243	9,557	487,565	10,380,037	35,415,767
Al costo	B/.	**312,245**	**397,557**	**6,457**	**119,075**	**17,358,839**	**6,561,608**	**353,725**	**17,749**	**534,824**	**9,627,569**	**35,289,648**
Depreciación y amortización acumuladas		**-**	**(15,050)**	**(2,818)**	**(5,224)**	**(3,496,259)**	**(1,580,208)**	**-**	**(16,384)**	**(122,438)**	**(805,601)**	**(6,043,982)**
Valor neto en libros al 31 de diciembre de 2015	B/.	**312,245**	**382,507**	**3,639**	**113,851**	**13,862,580**	**4,981,400**	**353,725**	**1,365**	**412,386**	**8,821,968**	**29,245,666**

Las fincas que corresponden a la concesión, los derechos de servidumbre y los demás bienes inmuebles materiales, son parte de la garantía en obligaciones financiera. (Ver nota 12).

Al 31 de diciembre de 2015, la Compañía traspasó activos a través de escisión, como se muestra en la nota 21.

La Compañía realizó avalúo de sus activos fijos, principalmente en edificio y construcciones y en equipo de electromecánica con fecha el 30 de diciembre de 2014, con la empresa independiente Panamericana de Avalúos, S. A., sobre los cuales se establecieron los siguientes valores:

		Valor según libros	Avalúos	Superávit por revaluación de activo fijos
Obras civiles y construcción	B/.	17,743,793	24,794,188	7,050,395
Equipo de electromecánica		6,105,605	9,435,247	3,329,642
Revaluación al 31 de diciembre de 2014		23,849,398	34,229,435	10,380,037
Depreciación de revaluación		-	-	855,766
Disminución por escisión		-	-	702,303
Revaluación al 31 de diciembre de 2015	B/.	23,849,398	34,229,435	8,821,968

8 Cuentas por pagar - proveedores

Al 31 de diciembre, la Compañía mantenía cuentas por pagar – proveedores por la suma de B/.36,488 (2014 - B/.64,984) como sigue:

		2015	2014
Derechos de servidumbre	B/	-	26,600
Energía		19,269	12,698
Proveedores de suministros varios		17,039	25,686
	B/	36,308	64,984

9 Inversión en asociadas

Al 31 de diciembre, las inversiones en acciones se resumen a continuación:

En acta de reunión de asamblea de accionista celebrada el 4 de junio de 2015, se autorizó el aumento de la inversión en Renewable Opportunites I, S. A., por la suma de B/.196,000.

En acta de reunión de asamblea de accionista celebrada el 23 de septiembre de 2015, se autorizó la redención de la inversión en Renewable Opportunites I, S. A., por la suma de B/.4,196,000.

	2014			
	Cantidad de acciones	Porcentaje del total de acciones		Valor en libros
Sociedad – empresas				
Renewable Opportunities I, S. A.	44	3.67%	B/.	4,000,000

El 26 de febrero de 2014, en reunión de Junta Directiva se aprobó la compra de 44 acciones comunes, clase B, sin derecho a voto, con valor nominal de B/.90,909 para un total de B/.4,000,000. Al 31 de diciembre la Compañía no ha obtenido dividendos de esta inversión.

Renewable Opportunities I, S. A. es una compañía en inicio de operaciones, cuya actividad principal será la generación de energía eléctrica renovable. Al 31 de diciembre, esta Compañía no ha tenido operaciones y el plan de la Administración es hacer los estudios correspondientes a la generación de electricidad y obtener el permiso por parte del Gobierno de Panamá.

10 Reserva para prima de antigüedad e indemnización

El Artículo 224 del Código de Trabajo, modificado por la Ley 1° de 17 de marzo de 1986, y Ley 44 del 12 de agosto de 1995 establece un beneficio especial al terminar la relación laboral para todo trabajador contratado por tiempo indefinido. Este beneficio consiste en una prima de antigüedad equivalente a una semana de salario por cada año de trabajo y una indemnización, la cual deberá mantenerse en un fondo destinado exclusivamente para cumplir dicha obligación.

A raíz de la reforma mediante la Ley N°44 del 12 de agosto de 1995, la Compañía creó un Fondo de Cesantía en base al 2.25% sobre salarios pagados a los empleados para cubrir la prima de antigüedad e indemnización, cuyo saldo asciende a la suma de B/.4,658 (2014 – B/.2,221) la cual se mantendrá en un fondo de fideicomiso administrado por la Administradora de Fondos y Pensiones y Cesantía, S. A. (PROFUTURO) pagadero trimestralmente.

Al 31 de diciembre, la Compañía mantiene una reserva para prima de antigüedad e indemnización por la suma de B/.5,360 (2014 - B/.3,221).

11 Gastos acumulados por pagar

Al 31 de diciembre, los gastos acumulados por pagar se detallan de la siguiente manera:

		2015	2014
Derechos participativos por pagar	B/.	1,347	1,231

12 Bonos por pagar

En diciembre de 2013, la Compañía realizó la emisión de Bonos Corporativos registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y listados en la Bolsa de Valores de Panamá, hasta por la suma de B/.33,400,000, siendo el Banco General, S. A. el agente de estructuración. Los fondos producto de esta emisión serían utilizados para el refinanciamiento del préstamo que mantenía la empresa, financiar necesidades de capital de trabajo, nuevas inversiones y/o desarrollo de proyectos.

Al 31 de diciembre, los bonos por pagar se mantenían de la siguiente manera:

		2015	2014
Porción corriente	B/.	1,755,000	1,755,000
Porción a largo plazo		28,135,000	29,890,000
Banco General, S. A.	B/.	29,890,000	31,645,000

Al 31 diciembre, el gasto de intereses registrados ascendió a B/.1,959,243 (2014 - B/.2,066,780).

La Compañía acumula los intereses que al cierre no hayan sido cobrados por el banco, los cuales al 31 de diciembre, ascendieron a la suma B/.232,063 (2014 - B/.231,524).

Durante el ejercicio, la Compañía pagó la suma de B/.3,340 (2014 – B/.3,340) por concepto de supervisión anual de la Superintendencia de Mercado de Valores de Panamá (SMV).

Los principales términos y condiciones de la oferta, son los siguientes:

Bonos corporativos		Serie A (Senior)		Serie B (Senior)		Serie C (Subordinada)
Monto:	B/.	6,700,000	B/.	23,400,000	B/.	3,300,000
Plazo:		5 años a partir de la oferta		10 años a partir de la oferta		12 años a partir de la oferta
Tasa de interés:		6% anual		("L3M") + 3.75% anual con un mínimo de 5.875 %, revisable trimestralmente		9% anual
Pago de intereses:		Serán pagados sobre el saldo insoluto a Capital, en forma trimestral, los 30 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 30 de diciembre de cada año.		Serán pagados sobre el saldo insoluto a Capital, en forma trimestral, los 30 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 30 de diciembre de cada año.		Serán pagados anualmente sobre el saldo insoluto a capital, los días 30 de marzo de cada año.

Bonos corporativos	Serie A (Senior)	Serie B (Senior)	Serie C (Subordinada)
Pago de capital:	El pago de capital se efectuará en su respectiva fecha de vencimiento.	Se efectuará a través de pagos trimestrales en cada fecha de pago de interés de acuerdo al siguiente cronograma de pago:	El pago de capital se efectuará en su respectiva fecha de vencimiento. No obstante, los Bonos de la Serie C, estarán subordinados en sus pagos a capital mientras existan Bonos de Serie A y/o Serie B, emitidos y en circulación de esta Emisión y/o Bonos Serie A y/o Serie B de las emisiones paralelas.

Año	Pago anual	Pago trimestral
1	7.50%	1.875%
2	7.50%	1.875%
3	7.50%	1.875%
4	7.50%	1.875%
5	7.50%	1.875%
6	10.00%	2.500%
7	12.50%	3.125%
8	12.50%	3.125%
9	12.50%	3.125%
10	15.00%	3.750%

Garantías

Los Bonos Serie A y Serie B de esta Emisión, estarán garantizados con las siguientes garantías (en adelante, las "Garantías"):

A) Fideicomiso de Garantía (el "Fideicomiso de Garantía") con BG Trust, Inc. a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos Serie A y Serie B de esta Emisión. Dicho Fideicomiso de Garantía garantizará también a los Tenedores Registrados de los Bonos Serie A y Serie B de otras dos emisiones públicas de bonos que serán realizadas por las sociedades Istmus Hydro Power, Corp. y Las Perlas Norte, S.A. por las sumas de B/.24,800,000.00 y B/.31,800,000.00 respectivamente (las "Emisiones Paralelas"), las cuales compartirán las mismas garantías de los Tenedores de los Bonos Serie A y Serie B de esta Emisión. El Emisor contará con un plazo de hasta noventa (90) días calendarios, después de la Fecha de Oferta, para constituir el Fideicomiso y la primera hipoteca y anticresis sobre los bienes y derechos que se detallan a continuación:

1- Primera Hipoteca y anticresis sobre las fincas que corresponden a las Concesiones Hidroeléctricas del Emisor y de los Fiadores Solidarios, sus correspondientes derechos de servidumbre y los demás bienes inmuebles materiales del Emisor y de los Fiadores Solidarios
2- Prenda sobre el 100% de las acciones del Emisor y de los Fiadores Solidarios, propiedad de Hidrotenencias, S. A.
3- Cesión de todos los ingresos del Emisor y de los Fiadores Solidarios, incluyendo pero no limitado a los flujos provenientes de la venta de potencia y energía a través de PPAs, del mercado ocasional o del mercado regional.

4- Todos los dineros depositados en las Cuentas Fiduciarias incluyendo: las Cuentas de Concentración y las Cuentas de Servicio de Deuda.
5- Cesión del producto de todas las pólizas de seguros del Emisor y de los Fiadores Solidarios con coberturas usuales para este tipo de negocios, emitidas por compañías aceptables al Agente Fiduciario.
6- Al cierre del año fiscal previo al vencimiento de la Bonos Serie A o con seis (6) meses de antelación a dicha fecha (lo que ocurra primero), el Emisor deberá presentar al Agente Fiduciario, una carta emitida por una institución financiera aceptable al Agente Fiduciario, certificando que dicha institución le ha aprobado al Emisor el refinanciamiento del saldo a capital adeudado bajo dicha Serie A. En caso de que el Emisor no presentase la carta certificando la aprobación de dicho refinanciamiento, el Emisor deberá cumplir con una de las dos siguientes opciones: (i) aportar fondos adicionales al Fideicomiso a fin de establecer una reserva adicional (la "Reserva Adicional") hasta por un monto equivalente al 20% del saldo insoluto a capital de los Bonos Serie A, o (ii) proporcionar una carta de crédito "Stand By" emitida por una institución financiera aceptable al Agente Fiduciario hasta por un monto equivalente al 20% del saldo insoluto a capital de los Bonos Serie A.

B) Fianzas Solidarias de Las Perlas Norte, S. A. e Istmus Hydro Power, Corp. (en adelante los Fiadores Solidarios").

Los Bonos Serie C no tienen garantías.

13 Sobregiro por pagar

Al 31 de diciembre, la Compañía mantiene un sobregiro en libros por pagar por la suma de B/.3,430,000 producto de la emisión de un cheque en circulación que fue cambiado en enero del periodo siguiente.

14 Línea de crédito

Al 31 de diciembre, la Compañía mantiene una línea de crédito autorizada por la suma de B/500,000 a una tasa de interés del 5%, a la fecha de los estados financieros no se tiene saldo por pagar derivado de esta línea de crédito.

Durante el ejercicio 2015, la Compañía no utilizó la línea de crédito, por lo que no generó intereses.

15 Acciones comunes

En acta de Reunión de Asamblea de Accionista celebrada el 30 de diciembre de 2015, se autorizó el aumento de capital social mediante aporte por la suma de B/.1,855,000.

16 Distribución de dividendos

En acta de Reunión de Asamblea de Accionista celebrada el 18 de marzo de 2015, se autorizó distribuir dividendos por la suma de B/.18,401.

En acta de Reunión de Asamblea de Accionista celebrada el 18 de diciembre de 2015, se autorizó distribuir dividendos por la suma de B/.352,772.

En Acta de Reunión de Junta Directiva celebrada el día 19 de diciembre de 2014, se autorizó distribuir dividendos por la suma de B/.1,350,000, pagaderos en enero de 2015.

17 Gastos de personal

Al 31 de diciembre, los gastos de personal se detallan de la siguiente manera:

		2015	2014
Salarios	B/.	**82,301**	82,816
Décimo tercer mes		**7,642**	7,258
Vacaciones		**7,393**	6,866
Cuotas patronales		**16,400**	16,357
Participación y bonificación		**8,906**	8,788
Prima de antigüedad e indemnización		**5,443**	3,222
Beneficios a empleados		**4,675**	4,425
	B/.	**132,760**	129,732

18 Gastos generales y administrativos

El detalle de los gastos generales y administrativos al 31 de diciembre, es el siguiente:

		2015	2014
Gastos de personal	B/.	**132,760**	129,732
Servicios profesionales		**78,576**	59,025
Servicios de comunicación		**3,339**	825
Combustible		**40**	3,261
Mantenimiento de planta y otros		**42,910**	53,471
Mantenimiento de autos y equipo pesado		**5,967**	7,081
Seguros y fianzas		**222,213**	232,232
Manejo y asesoría ambiental		**14,564**	19,734
Transporte		**11,500**	11,989
Impuestos generales		**1,453**	2,571
Tasa de fiscalización ASEP		**53,699**	46,666
Concesión de agua		**7,548**	1,833
Aseo y limpieza		**3,824**	3,855
Papelería y útiles de oficina		**1,695**	1,633
Uniformes		**874**	70
Donaciones		**1,455**	11,511
Gastos de comercialización		**54**	-
Gastos de seguridad		**23,698**	19,598
Gastos de capacitación y seminario		**160**	1,825
Fondo de electrificación rural		-	28,047
Cargos y gastos bancarios		**17,540**	13,726
Gastos no deducibles		**2,126**	-
Misceláneos		**3,140**	14,507
	B/.	**629,135**	663,192

19 Impuestos

A la fecha de los estados financieros, las declaraciones de renta por los últimos tres años fiscales, incluyendo el año terminado el 31 de diciembre de 2015, están abiertas para revisión por la Dirección General de Ingresos. De acuerdo con la legislación fiscal vigente, la Compañía es responsable por cualquier impuesto adicional que resultare producto de la revisión.

A partir del año 2012, de acuerdo a las leyes fiscales de la República de Panamá, las empresas que realicen operaciones con partes relacionadas en el extranjero, están sujetas a limitaciones y obligaciones fiscales, en cuanto a la determinación de los precios pactados en tales transacciones. Las empresas que cumplan con esta característica requieren de la preparación de un estudio de precios de transferencia y de la presentación de un informe o declaración ante la Dirección General de Ingresos (DGI), dentro de los seis meses siguientes al cierre del ejercicio fiscal. Al 31 de diciembre, la Compañía no estaba obligada a realizar estudio de precios de transferencia ni a presentar informe ante la DGI.

Mediante la Gaceta Oficial N° 27108, se publicó la Ley N°52 del 28 de agosto de 2012 con la cual se modifican, entre otros aspectos fiscales el Artículo 5 que modifica el artículo 710 del Código Fiscal mencionando que todo contribuyente está obligado a presentar junto con la declaración jurada de rentas una declaración estimada de la renta que obtendrá en el año siguiente al cubierto por la declaración jurada y dicha renta no deberá ser inferior a la indicada en la declaración jurada. De esta forma se elimina el Adelanto Mensual del Impuesto sobre la Renta (AMIR) y se restablecen las declaraciones estimadas que habían sido eliminadas con la reforma fiscal de la Ley 8 de 2010 sobre la base de tres partidas estimadas, pagaderas al 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre.

Mediante la Gaceta Oficial N°. 26489-A, se publicó la Ley N°. 8 de 15 de marzo de 2010 por la cual se modifican las tarifas generales del Impuesto sobre la Renta (ISR), aplicables a las personas jurídicas a una tasa de 27.5% para el período fiscal 2010 y a una tasa de 25% para los períodos fiscales 2011 y subsecuentes. La ley también mantiene la tasa de 30% para el año 2010 para ciertas actividades particulares, incluyendo la generación y distribución de energía eléctrica, la cual se irá reduciendo hasta alcanzar la tasa de 25% en el año 2014. La Compañía **Las Perlas Sur, S. A.** determinó para el año 2014 su impuesto sobre la renta en base a la tasa del 25%.

La Ley N°. 8 de 15 de marzo de 2010, también modifica el denominado Cálculo Alterno del Impuesto sobre la Renta (CAIR) con otra modalidad de tributación presunta del Impuesto sobre la Renta, obligando a toda persona jurídica que devengue ingresos en exceso a un millón quinientos mil balboas (B/.1,500,000) a determinar como base imponible de dicho impuesto, la suma que resulte mayor entre: (a) la renta neta gravable calculada por el método ordinario establecido en el Código Fiscal y la renta neta gravable que resulte de aplicar al total de ingresos gravables, el cuatro punto sesenta y siete por ciento (4.67%).

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

La Ley comenzó a regir a partir del 1 de julio de 2010 excepto lo referente a las tarifas de impuesto sobre la renta de las personas jurídicas antes mencionadas, las cuales entraron a regir el 1 de enero de 2010.

Beneficios fiscales

De acuerdo a la Ley N° 45 del año 2004 que "establece un régimen de incentivos para el fomento de sistemas de generación hidroeléctrica y de otras fuentes nuevas, renovables y limpias, y se dictan otras disposiciones", las compañías 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 centrales de pequeñas hidroeléctricas.

- 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 que 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.

Crédito fiscal por inversión directa

En el periodo 2015, mediante Resolución N° 201-7065 el Ministerio de Economía y Finanzas mediante la Dirección General de Ingresos (DGI), reconoce un incentivo fiscal por la suma de B/.6,850,010 con base a lo estipulado en la Ley 45 del 4 de agosto de 2004, el Decreto Ejecutivo 45 del 10 de junio de 2,009 y la Resolución AN-No: 5356-Elec del 30 de mayo de 2012, el mismo es exclusivo para el pago de impuesto sobre la renta, de la actividad, durante 10 años contados a partir de la entrada en operación del proyecto.

Al 31 de diciembre el saldo del crédito fiscal se compone como sigue:

		2015	2014
Crédito fiscal otorgado	B/.	**6,850,010**	-
Aplicación al impuesto sobre la renta estimada		**17,614**	-
Saldo del crédito fiscal por aplicar	B/.	**6,832,396**	-

Mediante Ley 6 del 2 de febrero de 2005, modificada por Ley 29 del 2 de junio de 2008 y la Ley 28 del 8 de mayo de 2012, Artículo 764 párrafo 1 del Código Fiscal. Ley 24 del 8 de abril de 2013, el día 13 de agosto de 2013, la DGI certifica la exoneración del pago de impuesto de inmuebles que recae sobre las mejoras construidas por un valor de B/.23,200,000 sobre la finca N° 92093 – 4201, inscrita en la Provincia de Chiriquí, propiedad de **Las Perlas Sur, S. A.** por un período de 10 años contados a partir del 25 de abril de 2013 hasta el 25 de abril de 2023.

Impuesto diferido

Al 31 de diciembre de 2014, la Compañía realizó avalúo a sus activos fijos generando un impuesto diferido, por diferencias temporales.

El detalle de gastos de impuesto diferido al 31 de diciembre, se presenta a continuación:

		2015	2014
Impuesto diferido sobre la depreciación de la revaluación de activo fijos	B/.	**(213,942)**	-
Impuesto diferido sobre la depreciación no deducible		**1,541,253**	-
Total de impuesto diferido	B/.	**1,327,311**	-

El impuesto diferido ha sido determinado en base a la tasa vigente del 25% para las Compañías con actividades de generación eléctrica.

El impuesto diferido pasivo de B/.2,595,009, surge como consecuencia del ajuste por la revaluación de los bienes de activos fijos. Este ajuste no afectó la ganancia contable ni fiscal del año 2014. La recuperación futura del valor contable, producirá un flujo de beneficios económicos imponibles para la empresa, puesto que los importes deducibles a los efectos fiscales serán menores que los importes de esos beneficios económicos.

La diferencia entre el nuevo valor contable dado por el valor de mercado y su base fiscal, es una diferencia temporaria que da lugar a un pasivo por impuesto diferido. Debe tenerse en cuenta que esto se cumple incluso cuando la empresa no planea vender el activo. En tales casos, el importe en libros revaluados se recuperará mediante el uso, lo que generará beneficios fiscales mayores que la depreciación deducible fiscalmente en períodos futuros. En virtud de que este impuesto diferido es consecuencia de una operación de revaluación de bienes de activos fijos, cuyo reconocimiento no fue realizado contra los resultados del ejercicio sino como un incremento del superávit por revaluación de los activos fijos, el reconocimiento de este impuesto se realiza contra esta reserva.

Al 31 de diciembre, el impuesto diferido pasivo estaba compuesto de:

		2015	2014
Saldo al inicio del año	B/.	**2,595,009**	-
Impuesto diferido por diferencias temporales		**1,327,311**	2,595,009
Saldo al final del año	B/.	**3,922,320**	2,595,009

La conciliación entre la pérdida financiera y la utilidad neta fiscal al 31 de diciembre, se detalla a continuación:

		2015	2014
(Pérdida) utilidad financiera antes del impuesto sobre la renta	B/.	**(375,030)**	1,793,288
Ingresos no gravables		**(45,141)**	(12,395)
Depreciación por revaluación		**855,766**	-
Depreciación no deducible		**685,001**	-
Gastos no deducibles		**3,151**	-
Diferencia por ingresos no facturados		**282,209**	(131,828)
Utilidad neta gravable	B/.	**1,405,956**	1,649,065
Impuesto sobre la renta	B/.	**351,489**	412,266

20 Contrato de concesión para la generación hidroeléctrica (Hidroeléctrica Las Perlas Sur, S. A.)

Las Perlas Sur, S. A. (Subsidiaria 100% de Hidrotenencias, S. A.) celebra Contrato de Concesión para la Generación Hidroeléctrica con la Autoridad de los Servicios Públicos (ASEP), en febrero de 2009, mediante el cual la ASEP, otorga a los Concesionarios una concesión para la generación de energía eléctrica mediante la explotación y aprovechamiento Hidroeléctrico ubicado en el margen del Río Piedra, para una capacidad de generación de diez (10.00) MW. El concesionario está autorizado por este contrato de concesión, 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, con el fin de producir y vender en el sistema eléctrico nacional y / o internacional.

El plazo de los contratos de concesión es por cincuenta (50) años, contados a partir del refrendo del contrato por la Contraloría General de la República.

La planta hidroeléctrica comenzó a operar en mayo de 2013.

Mejoras sobre la Concesión
Son garantía por emisión de Bonos Serie "A" y "B" como Primera Hipoteca y anticresis sobre las fincas que corresponden a las Concesiones Hidroeléctricas, sus correspondientes derechos de servidumbre y los demás bienes inmuebles materiales del Emisor y de los Fiadores Solidarios.

Las **Perlas Sur, S. A.** (Subsidiaria 100% de Hidrotenencias, S. A.) registró para el año 2014 y 2013 valores de generación en la Hidroeléctrica, los cuáles fueron certificados por el Centro Nacional de Despacho de la Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA). A continuación cuadro de valores de generación:

Mes	2015 (MWH)	2014 (MWH)
Enero	**2,524.32**	2,669.04
Febrero	**798.95**	1,816.53
Marzo	**1,618.68**	1,795.15
Abril	**1,524.00**	1,546.26
Mayo	**3,321.00**	5,180.18
Junio	**4,528.12**	6,350.21
Julio	**3,990.99**	3,352.96
Agosto	**3,360.48**	4,936.73
Septiembre	**5,805.95**	6,488.62
Octubre	**7,040.55**	7,116.38
Noviembre	**6,048.65**	6,373.88
Diciembre	**4,047.59**	5,205.93
	44,609.28	52,831.87

21 Escisión

El 24 de noviembre de 2015, mediante reunión extraordinaria de la Asamblea de Accionistas de la Compañía acordaron escindir el 50% de un desarenador, modificaciones hechas al desarenador, revestimiento, metálico de vertedero y lírica de transmisión y fibra óptica, con importe neto en libros de B/.1,852,247 a la parte relacionada Istmus Hydro Power Corp. quien acepta dichos activos en la misma fecha.

La escisión se realizó como se muestra a continuación:

		Extracto del Estado del situación financiera al 31 de diciembre de 2015		
		Antes de escisión	Importe escindido	Valor final al 31/12/2015
Activos no circulantes:				
Propiedad, planta, maquinaria y equipo.	B/.	**31,800,216**	**(2,554,550)**	**29,245,666**
Patrimonio:				
Acciones comunes	B/.	**1,865,000**	**1,852,247**	**12,753**
Superávit por revaluación	B/.	**7,143,204**	**702,303**	**6,440,901**

Por el traspaso de acciones comunes no se cancelaron certificados de acciones, ya que el único accionista de ambas compañías es la controladora Hidrotenencias, S. A. por lo que la tenencia accionaria se conserva de acuerdo al marco legal vigente.

22 Corrección de períodos anteriores

Los estados financieros de la Compañía por el año terminado al 31 de diciembre de 2014 fueron re – expresados para corregir la presentación de los estados financieros en la aplicación retrospectiva. La Compañía reconoció el monto de B/.725,406, como cuenta por cobrar – no facturado derivado de los ingresos por energía suministrada no facturada en diciembre 2014 en consecuencia se tiene un efecto en los ingresos del ejercicio por la suma de B/. 131,828.

Para el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2014, se han efectuado reclasificaciones para facilitar su comparación con el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2015.

El extracto de los estados financieros al 31 de diciembre de 2014 re – expresado es como sigue:

		Extracto del estado del situación financiera al 31 de diciembre de 2014	
		Re - expresado	Reportado
Activo			
Activo circulante:			
Cuentas por cobrar – no facturado	B/.	**725,406**	-
Pasivo y Patrimonio			
Patrimonio:			
Utilidad no distribuidas	B/.	**724,650**	(756)

		Extracto del estado de resultados integrales al 31 de diciembre de 2014	
		Re - expresado	Reportado
Ingresos:			
Total de ingresos	B/.	**7,959,314**	7,827,486
Utilidad neta	B/.	**1,381,022**	1,249,194

23 Eventos posteriores

La Compañía ha evaluado los eventos posteriores desde la fecha final del estado de situación financiera hasta el 20 de febrero de 2016, fecha en que los estados financieros estaban disponibles para su emisión, y se determinó que no se requieren revelaciones adicionales de otros asuntos.

VI PARTE
DIVULGACIÓN

De conformidad con lo establecido en el acuerdo 6-2001 de la Comisión Nacional de Valores, queda expresamente entendido que este documento ha sido preparado con el conocimiento de que su contenido será puesto a disposición del público inversionista y del público en general.

1. **Medio de divulgación**

   Este informe de actualización será divulgado a través de la página de internet de la Bolsa de Valores de Panamá (www.panabolsa.com) y página web de Hidrotenencias, S.A. (www.hidrotenencias.com)

2. **Fecha de divulgación.**

   La fecha probable de divulgación será el 30 de marzo del 2016

FIRMA

Alejandro Hanono W.
Director

BGT | BG Trust, Inc.

CERTIFICACIÓN DEL FIDUCIARIO
LAS PERLAS NORTE, S.A.
LAS PERLAS SUR, S.A.
ISTMUS HYDRO POWER CORP.

BG TRUST, INC. en su condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía constituido por Las Perlas Norte, S.A., Las Perlas Sur, S.A. e Istmus Hydro Power Corp., para garantizar las **Series A y B** de las emisiones de bonos que se detallan a continuación:

i. **Las Perlas Norte, S.A.**: Emisión de Bonos Corporativos emitidos en forma nominativa, registrados y sin cupones, por un valor nominal de hasta Treinta y Un Millones Ochocientos Mil Dólares (US$31,800,000.00), en tres (3) Series a saber: Serie A por hasta Seis Millones Setecientos Mil Dólares (US$6,700,000.00), Serie B por hasta Veintiún Millones Ochocientos Mil Dólares (US$21,800,000.00) y Serie C por hasta Tres Millones Trescientos Mil Dólares (US$3,300,000.00), ésta última no garantizada, autorizada mediante Resolución SMV No.499-13 del 29 de noviembre de 2013.

ii. **Las Perlas Sur, S.A.**: Emisión de Bonos Corporativos emitidos en forma nominativa, registrados y sin cupones, por un valor nominal de hasta Treinta y Tres Millones Cuatrocientos Mil Dólares (US$33,400,000.00), en tres (3) Series a saber: Serie A por hasta Seis Millones Setecientos Mil Dólares (US$6,700,000.00), Serie B por hasta Veintitrés Millones Cuatrocientos Mil Dólares (US$23,400,000.00) y Serie C por hasta Tres Millones Trescientos Mil Dólares (US$3,300,000.00), ésta última no garantizada, autorizada mediante Resolución No.502-13 de 6 de diciembre de 2013.

iii. **Istmus Hydro Power Corp.**: Emisión de Bonos Corporativos emitidos en forma nominativa, registrados y sin cupones, por un valor nominal de hasta Veinticuatro Millones Ochocientos Mil Dólares (US$24,800,000.00), en tres (3) Series a saber: Serie A por hasta Seis Millones Seiscientos Mil Dólares (US$6,600,000.00), Serie B por hasta Catorce Millones Ochocientos Mil Dólares (US$14,800,000.00) y Serie C por hasta Tres Millones Cuatrocientos Mil Dólares (US$3,400,000.00), ésta última no garantizada, autorizada mediante Resolución No.504-13 de 6 de diciembre de 2013;

CERTIFICA que al 31 de diciembre de 2015, los bienes y derechos que formaban parte del mencionado Fideicomiso eran los siguientes:

1. Primera Hipoteca y Anticresis a favor del Fiduciario por la suma de hasta US$80,000,000.00 sobre los siguientes bienes:
   - Finca 63,870, inscrita al documento 887,421 de la Sección de la Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público la cual representa el Contrato de Concesión Administrativa para la Generación Hidroeléctrica (Hidroeléctrica Concepción), cuyo valor según avalúo de Panamericana de Avalúos de 29 de diciembre de 2011 es US$39,264,535.00.
   - Finca 92,076, inscrita al documento numero 1,769,314 de la Sección de la Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público la cual representa el Contrato de Concesión Administrativa para la Generación Hidroeléctrica (Hidroeléctrica Las Perlas Norte)
   - Finca 92,093, inscrita al documento número1,771,114, la cual representa el Contrato de Concesión Administrativa para la Generación Hidroeléctrica (Hidroeléctrica Las Perlas Sur)
   - Finca 64,919, inscrita al documento 940,308 de la Sección de la Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público.
   - Las servidumbres de paso y positivas constituidas a favor de la finca 63,870, inscrita al documento 887,421 de la Sección de la Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público.
   - Las servidumbres de paso y positiva constituidas a favor de la finca 92, inscrita al documento numero 1,769,314 de la Sección de la Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público.
   - Finca 400,441, inscrita al documento 2,250,163 de la Sección de la Propiedad, Provincia de

Chiriquí, del Registro Público.

- Fincas 352,622 y 352,628, ambas inscritas al documento 2,013,969 de la Sección de la Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público.
- La servidumbres de paso y positivas constituidas a favor de la finca 92,093 inscrita al documento 1,771,114 de la Sección de la Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público.
- Finca 324,255 inscrita al documento 1,890,472 de la Sección de la Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público.
- Finca 33,846, inscrita al Rollo 15,230, documento nueve (9) de la Sección de la Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público.
- Finca 82,355, inscrita al documento 1,439,634 de la Sección de la Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público.
- Todas las mejoras de carácter temporal o permanente, presentes o que en el futuro se introduzcan o construyan, sobre las fincas que representan las concesiones hidroeléctricas, incluyendo los bienes de las Centrales Hidroeléctricas Concepción, Las Perlas Norte y Las Perlas Sur, incluyendo, sin limitación, la maquinaria, equipo o bienes de cualquier otro tipo que se encuentren unidos o incorporados a las concesiones, a los bienes de las centrales Hidroeléctricas destinados a la generación de energía eléctrica localizados sobre las concesiones y/o las fincas, incluyendo las casas de máquinas.

2. Prenda sobre el 100% de las acciones de las sociedades Las Perlas Norte, S.A., Las Perlas Sur, S.A. e Istmus Hydro Power Corp.
3. Cesión a favor del Fiduciario de todos los dineros producto de los ingresos de la centrales hidroeléctricas Concepción, Las Perlas Norte y Las Perlas Sur por ventas de energía, capacidad o potencia, ya sea derivados de contratos o realizadas a través del mercado ocasional o regional de energía; así como la cesión de las pólizas de seguro, bonos de cumplimiento y todos los demás créditos, derechos y pagos relacionados con dichas centrales hidroeléctricas.
4. Cesión del producto de las pólizas de seguro sobre los bienes dados en garantía.
5. Los dineros depositados en las cuentas fiduciarias en Banco General, a saber:

Nombre de la cuenta	**Saldo al 30/12/15**
Concentración Istmus Hydro Power Corp.	$72,898.35
Concentración Las Perlas Norte, S.A.	$521.64
Concentración Las Perlas Sur, S.A.	$527.87
Mercado Ocasional Istmus Hydro Power Corp.	$78,700.00
Mercado Ocasional Las Perlas Norte, S.A.	$19,800.00
Mercado Ocasional Las Perlas Sur, S.A.	$19,800.00
Servicio de Deuda Istmus Hydro Power Corp.	$564,640.02
Servicio de Deuda Las Perlas Norte, S.A.	$785,845.79
Servicio de Deuda Las Perlas Sur, S.A.	$836,060.35

El Prospecto Informativo no establece una cobertura de garantías requerida para estas emisiones.

BG Trust, Inc. en calidad de Fiduciario

Janina Chen
Firma Autorizada

Valerie Voloj
Firma Autorizada

INFORME DEL FIDUCIARIO

BG TRUST, INC.(0092-GTIA-13) — **FECHA DEL INFORME 31/12/2015**

BALANCE GENERAL

*** ACTIVOS**			
*** DEPOSITOS BANCARIOS**			
CUENTA CORRIENTE	192,247.86	*	
BGSA CONCENTRACION IHP	72,898.35		
BGSA CONCENTRACION LPN	521.64		
BGSA CONCENTRACION LPS	527.87		
BGSA MO IHP	78,700.00		
BGSA MO LPN	19,800.00		
BGSA MO LPS	19,800.00		
CUENTA AHORRO	2,186,546.16	*	
BGSA SERVICIO DE DEUDA IHP	564,640.02		
BGSA SERVICIO DE DEUDA LPN	785,845.79		
BGSA SERVICIO DE DEUDA LPS	836,060.35		
T O T A L ACTIVOS			**2,378,794.02**
T O T A L PASIVOS			**.00**
*** PATRIMONIO**			
SALDO AL INICIO DEL ANO	2,461,929.94		
*** APORTES AL PATRIMONIO**			
APORTES AL PATRIMONIO	24,863,914.14		
RETIROS AL PATRIMONIO	24,932,920.62-		
UTILIDAD ACUMULADA	14,129.44-		
T O T A L PATRIMONIO			**2,378,794.02**

ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS

*** INGRESOS**			
*** INTERESES GANADOS SOBRE DEPOSITOS**			
CUENTAS DE AHORRO	8,672.28	*	
BGSA SERVICIO DE DEUDA IHP	2,062.42		
BGSA SERVICIO DE DEUDA LPN	3,075.48		
BGSA SERVICIO DE DEUDA LPS	3,254.04		
BGSA ISTMUS H.	280.34		
T O T A L INGRESOS			**8,672.28**
*** GASTOS**			
*** GASTOS GENERALES Y ADMINISTRATIVOS**			
ADMINISTRACION O MANEJO	22,684.02		
GASTOS BANCARIOS	117.70		
T O T A L GASTOS			**22,801.72**

Operaciones Internacionales y Fiduciarias
Balance Final

INFORME DEL FIDUCIARIO

BG TRUST, INC.(0092-GTIA-13)

FECHA DEL INFORME
31/12/2015

ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS

*** DERECHOS HIPOTECARIOS**		
DERECHOS HIPOTECARIOS S/BIENES INMUEBLES	80,000,000.00	
*** PRENDA SOBRE ACCIONES**		
PRENDA SOBRE ACCIONES	80,000,000.00	
	---	---
UTILIDAD DEL PERIODO		**14,129.44-**

REPÚBLICA DE PANAMÁ
PAPEL NOTARIAL

NOTARÍA NOVENA DEL CIRCUITO DE PANAMÁ

---------- DECLARACION JURADA NOTARIAL ----------

En la ciudad de Panamá, Capital de la República y Cabecera del Circuito Notarial del mismo nombre, a los dieciséis (16) días del mes de Marzo del año dos mil dieciséis (2016), ante mí, Licenciada **JULIETT IVETTE OSORIO CAICEDO**, Notaria Pública Novena del Circuito de Panamá, con cédula de identidad personal número ocho - trescientos veintiuno - trescientos treinta y cuatro (8-321-334), comparecieron personalmente **ALEJANDRO HANONO WIZNITZER**, varón, panameño, mayor de edad, casado, portador de la cédula de identidad personal número ocho - trescientos ochenta y tres - cuatrocientos noventa y cinco (8-383-495), y **EDUARD ABDIEL CEDEÑO CORDOBA**, varón, panameño, mayor de edad, casado, portador de la cédula de identidad personal número ocho - trescientos noventa y uno - cuatrocientos cinco (8-391-405), Director - Presidente - Representante Legal, y el Gerente de finanzas respectivamente de **ISTMUS HYDRO POWER, CORP.**, sociedad anónima debidamente registrada a la ficha número cuatrocientos cuatro mil seiscientos noventa y cuatro (404694) y Documento número doscientos sesenta y dos mil trescientos cincuenta y seis (262356) del sistema de información Tecnológico del Registro Público, todos con residencia en Panamá, Distrito de Panamá, Provincia de Panamá, quienes con el fin de dar cumplimiento a las disposiciones contenidas en el Acuerdo siete-dos mil dos (7-2002) de catorce (14) de octubre de dos mil dos (2002) de la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá, me solicitaron que les recibiera una **DECLARACION JURADA.** Accedí a ello, advirtiéndole que la responsabilidad por la veracidad de lo expuesto, es exclusiva de LOS **DECLARANTES.** Lo aceptaron y en conocimiento del contenido del artículo 385, del Texto

17540

Único Penal, que tipifica el delito de falso testimonio y seguidamente expresaron hacer esta DECLARACIÓN bajo la gravedad de juramento y sin ningún tipo de apremio o coerción, de manera totalmente voluntaria, declararon lo siguiente: ----

PRIMERO: Que cada uno de los firmantes hemos revisado el estado financiero anual correspondiente a **ISTMUS HYDRO POWER, CORP.** ----------

SEGUNDO: Que a nuestros juicio los estados financieros no contienen informaciones o declaraciones falsas sobre los hechos de importancia, ni omiten información sobre los hechos de importancia que deban ser divulgados en virtud de la Ley sesenta y siete (67) del primero (1) de septiembre de dos mil once (2011) y sus reglamentos, o que deban ser divulgados para las declaraciones hechas en dicho informe no sean tendenciosas o engañosas a la luz de las circunstancias en las que fueron hechas. ----------

TERCERO: Que a nuestros 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 ISTMUS HYDRO POWER, CORP., para el periodo correspondiente del uno (1) de enero de dos mil quince (2015) al treinta y uno (31) de diciembre de dos mil quince (2015). ----------

CUARTO: Que los firmantes: ----------

A) Somos responsables del establecimiento y mantenimiento de controles internos en la empresa. ----------

B) Hemos diseñado los mecanismos de control internos que garanticen que toda la información de importancia sobre **ISTMUS HYDRO POWER, CORP.,** sean hechas de su conocimiento particularmente durante el periodo en que los reportes han

sido preparados. ----------

C) Hemos evaluado la efectividad de los controles internos de **ISTMUS HYDRO POWER, CORP.**, dentro de los noventa (90) días previos a la emisión de los estados financieros. ----------

D) Hemos presentado en los estados financieros nuestras conclusiones sobre la efectividad de los controles internos con base a las evaluaciones efectuadas a esa fecha. ----------

QUINTO: Que cada uno de los firmantes hemos revelado a los auditores Grant Thornton, Cheng & Asociados, lo siguiente: ---

A) Todas las deficiencias significativas que surjan en el marco del diseño y operación de los controles internos, que puedan afectar negativamente la capacidad de **ISTMUS HYDRO POWER, CORP.**, para registrar, procesar y reportar información financiera e indicando a los auditores cualquier debilidad existente en los controles internos. ----------

B) 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 **ISTMUS HYDRO POWER, CORP.** ----------

SEXTO: Que cada uno de los firmantes hemos revelado a los auditores externos la existencia o no de cambios significativos en los controles internos de **ISTMUS HYDRO POWER, CORP.**, 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 Comisión Nacional de Valores. ----------

La suscrita Notaria deja constancia que esto fue lo declarado,

que se hizo en forma espontanea, que no hubo interrupción alguna y que la presente declaración le fue leída al compareciente en presencia de los testigos señores: **GUILLERMO THOMAS**, con cédula de identidad personal número ocho - doscientos treinta y ocho - doscientos cuarenta y nueve (8-238-249) y **RAYSA VERGARA**, con cédula de identidad personal número ocho - ochocientos cincuenta y cuatro - quinientos diecinueve (8-854-519) ambos mayores de edad, panameños, vecinos de esta ciudad, personas a quien conozco y son hábiles para ejercer el cargo, le encontraron conforme, le impartieron su aprobación y la firman todos para constancia por ante mí, la Notaria que doy fe. ----------

LOS DECLARANTES

Not. CR 16/3/16 VERIFIC.

ALEJANDRO HANONO WIZNITZER

CEDULA: 8-383-495

Not. gna. CR 16/3/16 VERIFICADO

EDUARD ABDIEL CEDEÑO CORDOBA

CEDULA: 8-391-405

TESTIGOS

GUILLERMO THOMAS

Raysa A Vergara T

RAYSA VERGARA

Licda. **Juliett Osorio**
Notaría Pública Novena

NOTARÍA NOVENA DEL CIRCUITO DE PANAMÁ