

SUPERINTENDENCIA DE MERCADO DE VALORES

FORMULARIO IN-A

31 DE DICIEMBRE DE 2018

RAZON SOCIAL DEL EMISOR: EMPRESA NACIONAL DE ENERGIA, S.A.
VALORES QUE HA REGISTRADO: BONOS CORPORATIVOS
NUMERO DE TELEFONO: 264-4096
DIRECCION DEL EMISOR: SANTA MARIA BUSINESS DISTRICT,
EDIFICIO TROPIGAS
NOMBRE DE LA PERSONA DE CONTACTO: MONIQUE DE ROUX
DIRECCION DE CORREO: MDEROUX@ENESA.COM.PA

I. INFORMACIÓN DEL EMISOR

A. HISTORIA Y DESARROLLO DE LA SOLICITANTE

El Emisor es una sociedad anónima de duración perpetua constituida mediante Escritura Pública No. 5432 del 8 de marzo de 2007 otorgada ante la Notaría Primera del Circuito de Panamá, inscrita en el Registro Público, a Ficha 559554 y Documento 1100276 desde el 16 de marzo de 2007. Es cien por ciento (100%) subsidiaria de EMNADESA HOLDING, S.A. (en adelante, "EMNADESA HOLDING"), una sociedad anónima constituida mediante Escritura Pública No. 4,636 del 3 de Abril de 2017 otorgada ante la Notaría Octava del Circuito de Panamá, inscrita en el Registro Público, en el Folio Electronico No. 155647246.

El domicilio comercial del Emisor se encuentra en Santa Maria Business District, Edificio Tropigas, Piso 3. Apartado: 0823-005513, Panamá, República de Panamá. Teléfono: (507) 264-4096.

La actividad principal del Emisor es la de participar en el negocio de la generación de energía hidroeléctrica, incluyendo la construcción, instalación, operación, adquisición y mantenimiento de plantas de generación de energía eléctrica, con el propósito de producir y comercializar energía.

El Emisor a la fecha no ha sufrido ninguna reclasificación financiera diferente al giro de su negocio, fusión o consolidación, ni adquisición o disposición de activos distintos a los que se relacionan al giro normal de su negocio.

En la actualidad, la empresa se encuentra operando el Proyecto Hidroeléctrico Bugaba I, el Proyecto Hidroeléctrico Bugaba II y el Proyecto Fotovoltaico Bugaba Solar. Los tres proyectos se encuentran localizados en el distrito de Bugaba, Provincia de Chiriquí, Republica de Panamá.

B. CAPITAL ACCIONARIO

El capital social autorizado es de 100 acciones comunes sin valor nominal, todas pagadas, emitidas y en circulación. La totalidad de las acciones comunes emitidas y en circulación del Emisor están cedidas a título fiduciario a favor de Global Financial Funds.

El Emisor no mantiene acciones en tesorería.

A la fecha no hay acciones que no representen capital.

A continuación, la conciliación del número de acciones comunes emitidas y en circulación al principio y al final de cada año, durante los últimos cinco (5) años:

| Año | Al Inicio | | Al Final | |
|------|----------------------|-------------------------|----------------------|-------------------------|
| | Acciones Autorizadas | Acciones en Circulación | Acciones Autorizadas | Acciones en Circulación |
| 2014 | 100 | 100 | 100 | 100 |
| 2015 | 100 | 100 | 100 | 100 |
| 2016 | 100 | 100 | 100 | 100 |
| 2017 | 100 | 100 | 100 | 100 |
| 2018 | 100 | 100 | 100 | 100 |

En el mes de diciembre de 2018 mediante acta de la Junta Directiva se aprobó una capitalización de parte de los accionistas por la suma de \$2,968,916.

El Emisor no ha emitido valores consistentes en derechos de suscripción preferente o valores convertibles en acciones.

C. PACTO SOCIAL Y ESTATUTOS DEL EMISOR

1. El pacto social del Emisor establece que las reuniones de la Junta de Accionistas podrán llevarse a cabo en la República de Panamá o en cualquier otro país. Habrá una reunión general de accionistas cada año, en la hora, fecha y lugar que por resolución fije la Junta Directiva. En todas las reuniones de los accionistas, cualquier accionista podrá hacerse representar por mandatario. Son facultades de la Asamblea General Ordinaria de Accionistas discutir y aprobar los balances, Fijar la retribución de miembros de la Junta Directiva, conocer de todo asunto, especialmente sometidos para su deliberación o resolución.
2. La Junta Directiva estará constituida por lo menos de tres (3) miembros y no más de nueve (9) y serán elegidos en reunión de accionistas por mayoría de voto. Dos (2) directores constituirán quorum para que la Junta Directiva pueda sesionar siempre que en dicha junta haya estado presente o representado el Presidente de la Junta Directiva o el secretario.
3. La representación legal la ejercerá el Director/Secretario y en su ausencia será el Director/Presidente.
4. Para celebrar las sesiones de la Junta Directiva y decidir sobre los negocios de la sociedad, es necesario la presencia de la mayoría absoluta de la Junta Directiva o de sus apoderados debidamente nombrados.
5. El registro de las acciones será llevado en Panamá, en cualquier parte del mundo o en cualquier lugar que fijen los estatutos o la Junta Directiva.

D. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

Empresa Nacional de Energía, S.A. es una empresa propietaria de dos Centrales Hidroeléctricas de pasada, una Central Fotovoltaica y tiene la concesión para el desarrollo de una tercera Central Hidroeléctrica. El enfoque principal de la EMANDESA es el desarrollo de Centrales Hidroeléctricas de pasada así como de Centrales Fotovoltaicas. A finales del año 2013 la empresa inició operaciones con la comercialización de energía de su primera Central Hidroeléctrica.

La empresa vende su potencia y la mayor parte de su energía a través de contratos de compra y venta de energía con compañías distribuidoras de la República de Panamá, estos contratos mantienen vigencia hasta los años 2027-2029. Adicional a eso la empresa ha firmado contratos con grandes clientes para vender la energía, estos contratos usualmente tienen vigencia de entre 4 – 10 años.

La energía excedente si existiese producida por los Proyectos, y que no es utilizada para cubrir las obligaciones del Emisor respecto a sus Contratos PPA es vendida en el mercado ocasional. Así mismo, cualquier déficit que energía que surja para cumplir los contratos y obligaciones de la empresa son comprados en el mercado ocasional. El mercado ocasional es el ámbito en el que se realizan transacciones horarias de energía y de potencia de oportunidad que permite considerar los excedentes y faltantes que surgen como consecuencia del despacho, los compromisos contractuales y los niveles de oferta y demanda de energía y potencia en un determinado momento. Debido a que los Proyectos tendrán una capacidad de almacenamiento de sus necesidades diarias, será considerado “de pasada”, y se le concederá prioridad en el despacho por tener un costo marginal de \$0.00.

BR
MR

Las características principales estimadas de los Proyectos del Emisor se detallan a continuación:

| | Central Hidroeléctrica Bugaba I | Central Hidroeléctrica Bugaba II | Central Fotovoltaica Bugaba | Proyecto La Herradura |
|----------------------------|---|--|--|---|
| Tipo | Central hidroeléctrica de pasada | Central hidroeléctrica de pasada | Central Fotovoltaica | Central hidroeléctrica de pasada |
| Localización | ~30 km de David | ~30 km de David | ~30 km de David | ~30 km de David |
| Recurso hidrológico | Río Escarrea | Río Escarrea y Guigala | Radiación Solar | Río Escarrea |
| Generación estimada | 20,744 MWh/año | 31,869 MWh/año | 3,050 MWh/año | 22,763 MWh/año |
| Potencia instalada | 4.9 MW | 5.9 MW | 2.4 MW | 5.0 MW |
| Caída bruta* | 64.26 m | 67.19 m | N/A | No disponible |
| Caudal del diseño | 9.00 m3/s | 15.00 m3/s | N/A | No disponible |
| Estado | En Operación | En Operación | En Operación | En Diseño |
| Equipos | 3 turbinas Francis | 3 turbinas Francis | Panales Solares | No disponible |
| Conexión al SIN | Sub-estación de El Porvenir | Sub-estación El Porvenir | Sub-estación El Porvenir | Sub-estación de El Porvenir |
| Costo estimado | ~US\$19 millones (~US\$3.8 millones por MW) | ~US\$26.5 millones (~US\$4.49 millones por MW) | ~US\$4,3 millones (~US\$1.7 millones por MW) | ~US\$20.0 millones (~US\$4.0 millones por MW) |

Avance de los Proyectos a la fecha

Los proyectos del portafolio del Emisor mantienen un avanzado grado de aprobación en los diferentes procesos regulatorios requeridos:

| | Proyecto La Herradura |
|-------------------------------|------------------------------|
| Conducencia | Completo |
| Impacto ambiental | Completo |
| Permiso de inicio de obras | Fases Iniciales |
| Concesión de agua ANAM | En Refrendo Contraloría |
| Permiso de generación de ASEP | En Refrendo |
| Diseño | Optimización |
| Construcción | Diseños por contratar |

Descripción de la Industria- Mercado eléctrico Panameño

El mercado eléctrico es el ámbito donde se realizan las transacciones comerciales de corto, mediano y largo plazo entre participantes, para la compra-venta de energía y/o potencia. En otras palabras, es un mercado, que al igual que otros, funciona equilibrando la oferta y la demanda. Sin embargo, el mercado eléctrico tiene una complicación: no puede almacenar inventarios para venderlos más adelante cuando la demanda es baja y debe abastecer de energía a todo el país las 24 horas los 365 días del año. Por lo tanto, el mercado eléctrico se basa en la competencia entre las empresas

generadoras, y tiene como objetivo incrementar la calidad del suministro, la mejora del medio ambiente y hacer que los precios se auto-regulen en un mercado libre.

El mercado eléctrico panameño se puso en marcha en 1999 cuando entró en vigor la Ley 6 del 6 de febrero de 1997 con la que se dicta el Marco Regulatorio e Institucional para la Prestación del Servicio Público de Electricidad.

Ambiente regulatorio

Las entidades con mayor influencia sobre el marco regulatorio y operativo del sistema eléctrico nacional son la ASEP, el CND, la Unidad de Planificación de ETESA y el Ministerio de Economía y Finanzas (“MEF”).

– MEF: el sector eléctrico de Panamá está bajo la jurisdicción del MEF, el cual, a través de la Comisión de Política Energética (“COPE”), establece la estrategia y las políticas regulatorias del gobierno panameño hacia el sector eléctrico. Estas políticas son formuladas en colaboración con otras agencias del gobierno, como la ASEP y ETESA.

– 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.

– CND: es una unidad especializada de ETESA dedicada a la planificación, supervisión y operación integrada del SIN. 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 ocasional de energía.

– 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.

Incentivos fiscales

De acuerdo a la Ley No. 45 del 2004, que “Establece un régimen de incentivos para el fomento de sistemas de generación hidroeléctrica y de otras fuentes nuevas, renovables y limpias, y dicta otras disposiciones”, la sociedad que desarrolle proyectos nuevos o que aumente la capacidad de producción de energía de sistemas de centrales de mini-hidroeléctricas, sistemas de centrales termoeléctricas y sistemas de centrales de otras fuentes nuevas, renovables y limpias de hasta 10MW de potencia instalada, podrá optar por adquirir del Estado:

Un incentivo fiscal equivalente hasta el veinticinco por ciento (25%) de la inversión directa en el respectivo proyecto, con base a la reducción de toneladas de emisión de dióxido de carbono (CO₂) equivalentes por año calculados por el término de la concesión o licencia, el cual podrá ser utilizado para el pago del Impuesto Sobre la Renta liquidado en la actividad, en 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 y créditos fiscales establecidos en otras leyes. Para efectos de determinar el monto total del incentivo fiscal, se utilizará un precio de referencia por tonelada de dióxido de carbono (CO₂) equivalente por año y una línea base en toneladas métricas de dióxido de carbono (CO₂) equivalente por MW-h a ser aplicado a la totalidad de los MW-h que se estima serán generados durante el período de concesión o licencia calculado para cada proyecto por el Ente Regulador de los Servicios Públicos, en coordinación con el Ministerio de Economía y Finanzas y la Autoridad Nacional del Ambiente. La

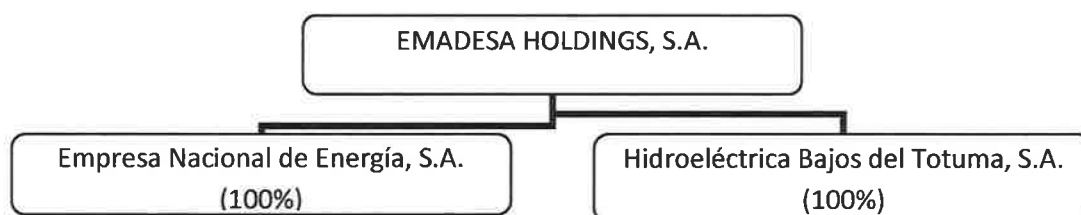
BR
MR

sociedad que desarrolle proyectos nuevos o que aumente la capacidad de producción de energía de sistemas de centrales de mini-hidroeléctricas, sistemas de pequeñas hidroeléctricas, sistemas de centrales hidroeléctricas, sistemas de centrales geotérmicas y sistemas de centrales de otras fuentes nuevas, renovables y limpias, que logre vender sus certificados de reducción de emisiones de dióxido de carbono (CO2) equivalentes por año, deberá reportar la venta de los certificados referidos a la Dirección General de Ingresos para que este deduzca el monto de la venta de los certificados referidos del saldo del incentivo fiscal de hasta veinticinco por ciento (25%) de la inversión directa en el respectivo proyecto. El incentivo fiscal no podrá ser transferido, cedido ni compensado. Los contribuyentes que se acojan al beneficio fiscal indicado y adquieran bienes susceptibles de depreciación, no podrán deducir como gasto dicha depreciación en la misma proporción del crédito fiscal, para la determinación de su renta neta gravable.

- Un crédito fiscal aplicable al Impuesto Sobre la Renta liquidado en la actividad en un período fiscal determinado, por un máximo del cinco por ciento (5%) del valor total de la inversión directa en concepto de obras, que después de la construcción de sistemas de centrales de mini-hidroeléctricas, sistemas de pequeñas centrales de hidroeléctricas, sistemas de pequeñas centrales de hidroeléctricas, sistemas de centrales de hidroeléctricas, sistemas de centrales de ge termoeléctricas y sistemas de centrales de otras fuentes nuevas, renovables y limpias, que se conviertan en infraestructura de uso público como carreteras, caminos, puentes, alcantarillados, escuelas, centros de salud y otras de similar naturaleza. El crédito referido no puede ser objeto de compensación, cesión o transferencia.
- Los incentivos fiscales podrán aplicarse únicamente a las personas naturales o jurídicas que desarrollen directamente los proyectos y solamente la parte que corresponda a dicho proyecto. Los incentivos no podrán aplicarse a las demás actividades.
- El Emisor generó una pérdida durante el año terminado el 31 de diciembre de 2018 de \$912,571 para el año terminado 31 de diciembre 2017 se generó una pérdida de \$307,444.

E. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA

El siguiente organigrama muestra la estructura propietaria del Emisor al 31 de diciembre de 2018:



F. PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO

Los activos más importantes con la que cuenta la compañía está compuesta por la planta US\$45,023,279, terrenos US\$198,060, mobiliario US\$1,773, vehículos US\$135,698 y equipos US\$9,539. El principal activo del Emisor lo constituye las plantas Bugaba I, Bugaba II y Bugaba Solar las cuales representan un 90.17% del total de activos de la empresa, la construcción en proceso del proyecto La Herradura representa un 0.34%. Los proyectos en construcción incluyen los costos de salarios, ingeniería, intereses, seguros y otros costos capitalizados. Los saldos de construcción en proceso son transferidos a los activos de generación eléctrica cuando los activos están disponibles para el uso esperado.

BR
MSR

| | <u>Planta</u> | <u>Terreno</u> | <u>Mobiliario</u> | <u>Vehículos</u> | <u>Equipos</u> | <u>Total</u> |
|-------------------------------|---------------|----------------|-------------------|------------------|----------------|--------------|
| Costo de adquisición | | | | | | |
| Al 31 de diciembre de 2016 | 49,372,646 | 198,060 | 91,611 | 77,083 | 37,102 | 49,776,502 |
| Adquisiciones | 14,112 | - | 3,176 | 123,288 | 1,048 | 141,624 |
| Al 31 de diciembre de 2017 | 49,386,758 | 198,060 | 94,787 | 200,371 | 38,150 | 49,918,126 |
| Adquisiciones | - | - | - | 50,110 | 8,083 | 58,193 |
| Retiro | - | - | - | (52,247) | - | (52,247) |
| Al 31 de diciembre de 2018 | 49,386,758 | 198,060 | 94,787 | 198,234 | 46,233 | 49,924,072 |
| Depreciación acumulada | | | | | | |
| Al 31 de diciembre de 2016 | (1,901,359) | - | (43,569) | (37,262) | (26,478) | (2,008,668) |
| Cargos en año | (1,229,707) | - | (27,748) | (28,670) | (5,777) | (1,291,902) |
| Al 31 de diciembre de 2017 | (3,131,066) | - | (71,317) | (65,932) | (32,255) | (3,300,570) |
| Retiro | - | - | - | 42,565 | - | 42,565 |
| Cargos en el año | (1,232,413) | - | (21,697) | (39,169) | (4,439) | (1,297,718) |
| Al 31 de diciembre de 2018 | (4,363,479) | - | (93,014) | (62,536) | (36,694) | (4,555,723) |
| Valor neto en libros | | | | | | |
| Al 31 de diciembre de 2018 | 45,023,279 | 198,060 | 1,773 | 135,698 | 9,539 | 45,368,349 |
| Al 31 de diciembre de 2017 | 46,255,692 | 198,060 | 23,470 | 134,439 | 5,895 | 46,617,556 |
| Al 31 de diciembre de 2016 | 47,471,287 | 198,060 | 48,042 | 39,821 | 10,624 | 47,767,834 |

La construcción en proceso se encuentra distribuida de la siguiente manera:

| Cifras Representadas en US\$ | | |
|-------------------------------------|--------------------|--------------------|
| | Diciembre 31, 2018 | Diciembre 31, 2017 |
| Proyecto La Herradura | 171,775 | 171,775 |
| Total | 171,755 | 171,775 |

G. TECNOLOGIA, INVESTIGACION, DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS

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

H. INFORMACIÓN DE TENDENCIAS

Según ETESA, el crecimiento de la demanda de electricidad en Panamá se estima será de un promedio anual de entre 5.4% a 5.7% por año, lo que representa un incremento en la demanda de 40MW a 50MW anuales.

El saneamiento de la bahía, el transporte masivo, la expansión del aeropuerto ejecutados contribuirán al incremento de la demanda de energía en el país.

II. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS DEL EMISOR

A. Liquidez

Al 31 de diciembre de 2018, el Emisor mantenía activos circulantes por US\$2,621,654 compuestos por: efectivo US\$302,011, cuentas por cobrar clientes US\$1,540,111, Fondo de fideicomiso con uso específico US\$20,062, gastos pagados por anticipado US\$267,637 y cuentas por cobrar- parte relacionada US\$491,833.

Durante el período de doce meses que culminó el 31 de diciembre de 2018, el efectivo neto utilizado en actividades de operación fue US\$379,207, mientras que el efectivo neto utilizado en las actividades de inversión correspondientes a Fondo de Fideicomiso con uso específico y adquisición de activos fijos fue de (US\$5,685). El efectivo neto proveniente de las actividades de financiamiento totalizó (US\$427,890), como resultado de el pago de capital bonos por (US\$2,112,250), pagos efectuados a arrendamientos financieros (US\$17,833), aportes capitalizados US\$2,968,916 y cuentas entre partes relacionadas (US\$1,266,673). La cuenta de efectivo disminuyó en (US\$54,368) respecto al balance al 31 de diciembre de 2017. Al 31 de diciembre de 2018 y 31 de diciembre de 2017, la cuenta de efectivo y equivalentes de efectivo alcanzó US\$302,011 y US\$356,379 respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2017, el Emisor mantenía activos circulantes por US\$2,093,564 compuestos en su totalidad por efectivo US\$356,379, cuentas por cobrar a clientes US\$1,165,793, fondo de fideicomiso para uso específico de US\$9,364, gastos pagados por anticipado US\$334,299 y cuentas por cobrar partes relacionadas US\$227,729.

Durante el año 2017, el efectivo neto proveniente de las actividades de operación fue de US\$869,873, mientras que el efectivo neto utilizado en las actividades de inversión totalizaron (US\$44,506) que corresponden a Fondo de fideicomiso para uso específico US\$39,678 y adquisición de activos fijos y arrendamientos financieros (US\$84,184). El efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento totalizó (US\$473,784), como resultado de pagos efectuados a arrendamiento financieros por (US\$7,080), pago a capital bonos por pagar (US\$1,738,250) y a cuentas entre partes relacionados por US\$1,271,546.

B. Recursos de capital

El Emisor mantenía una cuenta por pagar comercial por la suma de US\$620,755; bonos por pagar porción circulante por la suma de US\$2,112,250, arrendamientos financieros US\$24,072, cuentas por pagar parte relacionadas US\$1,378,676 y gastos acumulados por pagar US\$36,051.

El capital social por US\$19,968,916 (31 de diciembre de 2018) y US\$17,000,000 (31 de diciembre de 2017) que está compuesto de la siguiente manera: autorizadas 200,000 acciones sin valor nominal divididas en 100,000 acciones comunes y 100,000 acciones preferidas; emitidas y en circulación 100 acciones comunes.

C. Resultado de operaciones

Los ingresos provenientes de la generación de energía durante el año 2018 ascendieron a la suma de US\$8,533,057, los costos de la energía ascendieron a la suma de US\$4,443,040. La depreciación ascendió a la suma de US\$1,297,718, los gastos de personal US\$563,938, otros gastos US\$1,285,766 y costos financieros US\$1,887,623. Para el año 2018, la empresa reflejó una pérdida neta de (US\$912,571).

Los ingresos de la empresa durante el año 2017 provenientes de la generación de energía ascendieron a la suma de US\$7,335,188, mientras que el costo de la energía ascendió a

US\$2,790,635, la depreciación ascendió a US\$1,291,902, gastos de personal US\$558,732, otros gastos US\$1,137,172 y costos financieros US\$1,876,581. Para el año terminado diciembre de 2017 la empresa reflejó una pérdida neta de (US\$307,444).

Activos

Los activos al 31 de diciembre de 2018 alcanzaron US\$49,926,393, lo que representa una disminución de US\$668,520 en comparación a los registrados al 31 de diciembre de 2017 que ascendieron a US\$50,597,913.

El activo no circulante al 31 de diciembre de 2018 ascendió a la suma de US\$47,304,739 y está compuesto por Planta, Mobiliario y Equipo por la suma de US\$45,368,349, Fondo de fideicomiso para uso específico US\$1,680,411, Construcción en Proceso La Herradura por US\$171,775 y otros activos US\$84,204.

El activo no circulante al 31 de diciembre de 2017 ascendió a la suma de US\$48,504,349 y estaba compuesto por cuentas por Planta, Mobiliario y Equipo por la suma de US\$46,617,556, Fondo de fideicomiso para uso específico US\$1,693,817 y Construcción en Proceso La Herradura por US\$171,775.

Pasivos

El pasivo circulante al 31 de diciembre de 2018 ascendió a US\$4,171,804 en comparación a US\$2,470,594 al 31 de diciembre de 2017. Esta compuesto por Bonos Corporativos por pagar US\$2,112,250, cuentas por pagar comerciales US\$620,755, arrendamientos financieros porción circulante US\$24,072, cuentas por pagar parte relacionadas US\$1,378,676 y gastos acumulados por pagar US\$36,051.

El pasivo no circulante al 31 de diciembre de 2018 ascendió a US\$29,702,480 y esta compuesto por bonos por pagar de US\$26,063,125, cuentas por pagar parte relacionada US\$3,580,837, arrendamientos financieros US\$39,205 y gastos provision de prima de antigüedad US\$19,313.

El pasivo circulante al 31 de diciembre de 2017 ascendió a US\$2,470,594 y estaba compuesto por Bonos Corporativos por pagar US\$2,112,250, cuentas por pagar comerciales US\$258,293, arrendamiento financieros porción circulante por US\$17,761, cuentas por pagar parte relacionada US\$54,476 y gastos acumulados por pagar US\$27,814.

El pasivo no circulante al 31 de diciembre de 2017 ascendió a US\$34,131,555 y estaba compuesto bonos por pagar de US\$28,175,375, cuentas por pagar parte relacionada US\$5,907,606, arrendamiento financiero US\$32,599 y provisiones de prima de antigüedad por US\$15,975.

Patrimonio

El Patrimonio del Emisor al 31 de diciembre de 2018 fue US\$16,052,109, de los cuales US\$19,968,916 corresponden a capital pagado en acciones y (US\$3,914,648) corresponden a déficit acumulado e impuesto complementario por (US\$2,159).

BR
MR

El Patrimonio del Emisor al 31 de diciembre de 2017 fue US\$13,995,764, los cuales corresponden a US\$17,000,000 capital en acciones y (US\$3,022,077) en déficit acumulado e impuesto complementarios (US\$2,159).

D. Análisis de perspectivas

En el tercer trimestre del 2018, la economía panameña creció 3.6%, de acuerdo con la Contraloría General de la República. Los principales motores de crecimiento fueron el transporte, almacenamiento y comunicaciones, el comercio al por mayor y al por menor, construcción, intermediación financiera, actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler. La generación bruta de electricidad aumentó en 1.9% en el periodo de enero a septiembre, en comparación al mismo periodo del año anterior. La generación de energía solar aumentó 40.1% y la hidráulica 18.5%, mientras que la generación eólica 11.3% y térmica disminuyó 32.4%. La autogeneración se redujo en 41.7%. El consumo total de electricidad aumentó en 2.4%. Las mayores aportaciones fueron: los grandes clientes con incremento de 159.0 millones de Kwh, residencial con 26.1 millones de Kwh y el gobierno con 12.0 millones de Kwh, mientras que los sectores comercial e industrial se redujeron en 38.1 millones de Kwh y 45.0 millones de Kwh respectivamente.

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

A. IDENTIDAD, FUNCIONES Y OTRA INFORMACIÓN RELACIONADA

1. DIRECTORES y DIGNATARIOS

Guillermo de Roux Vallarino - Presidente

Nacionalidad: Panameña
Fecha de nacimiento: 15 de enero de 1956
Dirección: Santa Maria Business District, Edificio Tropigas.
Teléfono: 264-4096
Fax: 264-4204
Apartado postal: 0823-05513 Panamá, República de Panamá
Correo electrónico: gdr@enesa.cmom.pa

Licenciatura en Ingeniería Industrial y Administrativa de Oklahoma State University. Desde 1992 hasta la fecha se desempeña como Director Ejecutivo y CEO de Tropigas. Es Director de diversas empresas, tales como: Tropical Energy Corporation, Energía Natural, S.A. (Presidente), Hidroeléctrica Barriles (Presidente), Banco Lafise, Compañía Internacional De Seguros, MasterMotor, Inc. y Hacienda Montpellier.

Ramón García de Paredes – Vicepresidente

Nacionalidad: Panameña
Fecha de nacimiento: 24 de abril de 1947
Dirección: Costa del Este, PH BMW Center, Piso 4, Local 2
Teléfono: 264-4096
Fax: 264-4204
Apartado postal: 0823-05513 Panamá, República de Panamá
Correo electrónico: oleestate@gmail.com

Licenciatura en Administración de Negocios y Finanzas de la Universidad de Miami. Desde 1971 se desempeña como Director Ejecutivo de Grupo FASA, Smoot y Paredes, Bavarian Motors y Hertz. Es Director de diversas empresas, tales como: FASA (Presidente), Tropical Energy, Corp., Petroport, Financial Warehousing of Latin America, Transbal y Royal Corp.

Roy Antonio Watson de Roux – Tesorero

Nacionalidad: Panameña
Fecha de nacimiento: 17 de septiembre de 1973
Dirección: Santa Maria Business District, Edificio Tropigas.
Teléfono: 264-4096
Fax: 264-4204
Apartado postal: 0823-05513 Panamá, República de Panamá
Correo electrónico: rwatson@tropigas.com.pa

Licenciatura en Finanzas y Negocios Internacionales de la Universidad de Georgetown y Maestría en Administración de Negocios de Duke University. Desde 1997 hasta el 2003 ocupó las posiciones de Gerente de Almacén, Gerente de Compras y Gerente de Almacén de Pricemart. Desde el 2003 hasta el 2008 fue Sub-Gerente General de Grupo Roble y Gerente General de Excel Automotriz. Desde el 2008 hasta la fecha, se ha desempeñado como Gerente General de Grupo de Empresas Tropigas. Es Director de diversas empresas, tales como: Bienes Raíces Gaspe, Distribuidora Nacional de Gas, Empresa Nacional de Energía, Gas Natural, Hangares y Servicios, S.A., Industrias Panameñas de Cilindros, Manantial de Volcán, Natural Energy Holding, PT Management, Transporte Aéreo, Tropifuels, S.A., Tropigas de Chiriquí y Tropigas de Panamá, S.A.

Guillermo Alberto de Roux García de Paredes – Secretario

Nacionalidad: Panameña
Fecha de nacimiento: 21 de febrero de 1979
Dirección: Santa Maria Business District, Edificio Tropigas.
Teléfono: 264-4096
Fax: 264-4204

BR
MR

Apartado postal: 0823-05513 Panamá, República de Panamá
Correo electrónico: gderoux@enesa.com.pa

Cursó estudios superiores en Southern Methodist University, Texas. Desde el 2000 hasta el 2002 se desempeñó como Asistente a Gerencia General en Industria Panameña de Cilindros. Desde el 2003 hasta el 2004, ocupó la posición de Analista de Finanzas Corporativas en Valor de Centroamérica. Desde el 2004 hasta el 2006 fue Gerente de Operaciones y Compras de Costright Wholesale Store, Inc. Desde el 2006 hasta el 2010 ocupó el puesto de Gerente General de Master Motors, Inc. Es Director de diversas empresas, tales como: Energía Natural, S.A., Hidroeléctrica Barriles, S.A., PT Management, Hacienda Montpellier, Hangares y Servicios, S.A., Transporte Aéreo, Grapa Group Inc., Casarena, S.A. , F.C. San Francisco. Actualmente se desempeña como Director Ejecutivo del Emisor, en donde lleva a cabo las siguientes funciones: supervisión de los departamentos de administración, finanzas, ingeniería y operaciones, evaluación de proyectos, ejecución de proyectos, relaciones con los accionistas, preparación de informes de Junta Directiva, elaboración y seguimiento de estrategia de negocios y manejo de relaciones públicas de la empresa frente a la comunidad y asociaciones pertinentes.

2. EJECUTIVOS Y ADMINISTRADORES

Guillermo Alberto de Roux García de Paredes – Director Ejecutivo

Nacionalidad: Panameña
Fecha de nacimiento: 21 de febrero de 1979
Dirección: Santa Maria Business District, Edificio Tropigas.
Teléfono: 264-4096
Fax: 264-4204
Apartado postal: 0823-05513 Panamá, República de Panamá
Correo electrónico: gderoux@enesa.com.pa

Cursó estudios superiores en Southern Methodist University, Texas. Desde el 2000 hasta el 2002 se desempeñó como Asistente a Gerencia General en Industria Panameña de Cilindros. Desde el 2003 hasta el 2004, ocupó la posición de Analista de Finanzas Corporativas en Valor de Centroamérica. Desde el 2004 hasta el 2006 fue Gerente de Operaciones y Compras de Costright Wholesale Store, Inc. Desde el 2006 hasta el 2010 ocupó el puesto de Gerente General de Master Motors, Inc. Es Director de diversas empresas, tales como: Energía Natural, S.A., Hidroeléctrica Barriles, S.A., PT Management, Hacienda Montpellier, Hangares y Servicios, S.A., Transporte Aéreo, Grapa Group Inc., Casarena, S.A. , F.C. San Francisco. Actualmente se desempeña como Director Ejecutivo del Emisor, en donde lleva a cabo las siguientes funciones: supervisión de los departamentos de administración, finanzas, ingeniería y operaciones, evaluación de proyectos, ejecución de proyectos, relaciones con los accionistas, preparación de informes de Junta Directiva, elaboración y seguimiento de estrategia de negocios y manejo de relaciones públicas de la empresa frente a la comunidad y asociaciones pertinentes.

Monique de Roux García de Paredes – Directora Financiera y Administrativa

Nacionalidad: Panameña
Fecha de nacimiento: 5 de febrero de 1981
Dirección: Santa María Business District, Edificio Tropigas.
Teléfono: 264-4096
Fax: 264-4204
Apartado postal: 0823-05513 Panamá, República de Panamá
Correo electrónico: mderoux@enesa.com.pa

Licenciatura en Administración de Empresas con Especialización en Finanzas y Mercado de la University of Richmond y Maestría en Administración de Negocios con Especialización de Finanzas de la Universidad Interamericana de Panamá. Desde el 2005 hasta el 2008 se desempeñó como especialista en hipotecas y oficial de Banca Personal en Scotia Bank. Desde el 2008 hasta el 2011 ocupó las posiciones de Gerente de Banca Preferencial y Gerente de Sucursal en Banco Panamá. Actualmente se desempeña como Directora Financiera y Administrativa del Emisor, en donde lleva a cabo las siguientes funciones: manejo de contabilidad y finanzas, recursos humanos, manejo de relaciones con bancos y auditores externos, manejo de las relaciones con los accionistas y administración de las instalaciones.

3. ASESORES LEGALES

La firma de abogados Morgan & Morgan actuó como asesor legal externo del Emisor para esta oferta de Bonos. Morgan & Morgan tiene su domicilio principal en Costa del Este, Avenida Paseo del Mar, Piso No. 23, MMG Tower, Teléfono: 265-7777. Fax: 265-7700. Apartado postal: 0832-00232 World Trade Center, Panamá, República de Panamá. El abogado Ricardo Arias es el contacto principal. Correo electrónico ricardo.arias@morimor.com.

El asesor legal interno del Emisor es la abogada Ana Mercedes Aued, quien labora y es localizable en el domicilio principal del Emisor. Su correo electrónico es amaued@yahoo.com.

4. AUDITORES

La firma de auditores Pricewaterhouse Coopers, actúa como auditor externo del Emisor. Pricewaterhouse Coopers tiene su domicilio principal en Plaza PwC, Piso 7, Calle 58-E y Avenida Ricardo Arango, Urbanización Obarrio. Apartado postal: 0819-05710, Panamá, República de Panamá. Teléfono: (507) 206-9200. El Licenciado Edereth Barrios es el contacto principal. Correo electrónico: edereth.barrios@pa.wc.com.

El auditor interno del Emisor es el Sr. Benito Ríos, quien labora y es localizable en el domicilio principal del Emisor. Su correo electrónico: brios@enesa.com.pa.

5. ASESORES FINANCIEROS

Insignia Financial Advisors actuó como asesor financiero del Emisor para esta oferta de Bonos. Insignia Financial Advisors tiene su domicilio principal en Torre Capital Plaza, Oficina # 605, Costa del Este, Ciudad de Panamá. Apartado postal: 0832-2795 World Trade Center, Panamá,

BR
MR

B. COMPENSACIÓN

A la fecha el Emisor no paga dieta a los Directores ni le ha otorgado otro tipo de compensación por su desempeño.

C. GOBIERNO CORPORATIVO

Los cargos de Directores y Dignatarios del Emisor son por tiempo indefinido. El nombramiento y remoción de los directores del Emisor está a cargo de los accionistas. Los ejecutivos y administradores prestan sus servicios con base a contratos de trabajo, regidos por el Código de Trabajo. La duración de los contratos es por tiempo indefinido. No existe contrato de prestación de servicios entre el Emisor y los miembros de la Junta Directiva, rigiéndose por lo establecido por la Junta de Accionistas. El Emisor puede pagar dietas a los miembros de la Junta Directiva por su participación en la Junta Directiva. A la fecha, el monto de dichas dietas no ha sido establecido. Los Directores del Emisor no recibirán ningún otro tipo de compensación por su desempeño como Directores. El Emisor no ofrecerá planes de opciones de acciones ni otro tipo de beneficios a los miembros de la Junta Directiva.

El Emisor ha implementado parcialmente las guías y principios de buen gobierno corporativo recomendados en el Acuerdo 12-2003 de la Superintendencia del Mercado de Valores. Sin embargo, el Emisor ha implementado los siguientes principios y procedimientos de gobierno corporativo:

- Como parte de la supervisión de las actividades de la organización la Junta Directiva celebra reuniones periódicas para revisar los negocios y operaciones, así como para darle seguimiento a la implementación de presupuestos anuales, programas de control y planes estratégicos.
- La Junta Directiva está integrada, en su mayoría, por Directores que no participan de la administración de la empresa.
- En las reuniones anuales ordinarias de accionistas se eligen los miembros de la Junta Directiva y se considera cualquier asunto que los accionistas deseen someter a consideración de la misma.
- Para cumplir con los requerimientos de suministro de información confiable, transparente y oportuna a todos los que tengan interés en la sociedad, la Junta Directiva y la Administración tienen la práctica de informar periódicamente los hechos relevantes que se hayan presentado a nivel del Emisor.
- Se realizan reuniones periódicas de trabajo con el fin de monitorear el cumplimiento de los planes y estrategias, revisar las operaciones y avances de los proyectos.
- Los acontecimientos que ocurran en las reuniones de Accionistas y de la Junta Directiva quedan por escrito en actas, las cuales reflejan las discusiones e intercambios que tengan lugar y las mismas se preparan, aprueban y firman en la reunión correspondiente inmediatamente siguiente. Las actas se mantienen en lugares destinados para su custodia.
- Los Directores y Dignatarios tienen derecho de solicitarle al Presidente de la Junta Directiva o a la Gerencia información y asesoramiento necesario para el cumplimiento de sus funciones de supervisión.

- Los miembros de la Junta Directiva deben revelar cualquier conflicto de intereses en cualquier asunto sometido a su consideración. Es práctica de la Junta Directiva que cualquier Accionista que tenga un conflicto de interés no participe en la respectiva votación, sin embargo, nada impide que un Director mantenga una relación comercial con el Emisor. Los activos se encuentran debidamente protegidos y asegurados siguiendo políticas de la Junta Directiva.
- La Junta Directiva y la Administración tienen la práctica de informar de forma rápida, precisa y confiable sobre los hechos relevantes que se hayan presentado a nivel del Emisor.
- Se cuenta con una estructura organizativa que es responsable a nivel operativo del desarrollo de los Proyectos.
- La definición del plan de negocios así como cualquier riesgo corporativo inherente al mismo son tomados por la Junta Directiva.
- Los parámetros para la determinación de las retribuciones salariales, dietas y demás beneficios son definidos en base a la experiencia, calificación y perfil de la posición requerida.

El Emisor no cuenta con dichas prácticas en su Pacto Social. La Junta Directiva del Emisor está compuesta por siete (7) Directores, de los cuales uno (1) es independientes de los accionistas.

a. PRÁCTICAS DE LA JUNTA DIRECTIVA

La Junta Directiva estará constituida por no menos de tres (3) miembros ni más de nueve (9) pero este número podrá ser aumentado por decisión de la Junta de Accionistas. Los Directores serán elegidos en reunión de accionistas por mayoría de votos. Los Directores continuarán en sus cargos hasta que sus sucesores sean electos y se posesionen. Los Directores podrán ser reelectos. Los Directores no necesitan ser accionistas y pueden ser dignatarios. Las reuniones de los Directores pueden celebrarse en la República de Panamá o cualquier otro país según lo determinen los propios directores, y cualquier director puede ser representado y votar por medio de apoderado, quien no necesitará ser director, ni accionista, en cualquier y todas las reuniones de los directores y el mandato puede constituirse por instrumento público o privado. Tanto el Director como su mandatario puede ser representado y votar por medio de aviso dado a través de cualquier medio de comunicación, tal como telex o telefax, con confirmación escrita enviada por correo certificado courier. Dos (2) de los Directores en ejercicio personalmente o por mandatarios constituirán quórum para que la junta pueda sesionar siempre que en dicha junta haya estado presente o representado el Presidente de la Junta Directiva o el Secretario. Los acuerdos de la mayoría absoluta de los Directores de la Junta Directiva tomados en una Junta que haya quórum serán considerados como un acto de Junta Directiva.

Los Dignatarios del Emisor quienes serán elegidos por la Junta Directiva, podrán ser un Presidente, un Secretario y un Tesorero. La Junta de Accionistas podrá elegir, de cuando en cuando más Vicepresidentes, sub secretarios, sub tesoreros y otros dignatarios adicionales y nombrar agentes y apoderados con los poderes y facultades que se estime en cada caso. Cualquier Dignatario podrá desempeñar más de un puesto. Los Dignatarios no necesitan ser accionistas ni Directores. Ningún contrato o transacción entre el Emisor y cualquier otra sociedad será afectado o invalidado por el hecho de que cualquier Director o Dignatario de esta sociedad, individual o mancomunadamente, pueda ser parte o estar interesado en cualquier contrato, convenio o transacción del Emisor.

Según consta en el Acta de Asamblea Extraordinaria de Accionistas del Emisor, protocolizada mediante la Escritura Pública No. 15494 del 12 de septiembre de 2011, Guillermo de Roux García de Paredes, quedó debidamente autorizado y con un mandato expreso del Emisor, para que en nombre y representación de este, mediante su firma individual, acuerde, planifique y lleve a cabo todos los actos y negocios que a su juicio sean convenientes para la buena marcha del Emisor,

incluyendo actos de riguroso dominio, sin que necesite autorización adicional previa de la Junta Directiva ni de la Junta de Accionistas, ni tampoco ratificación posterior de los siguientes actos:

- Comprar, vender, alquilar, ceder a título gratuito u oneroso, hipotecar, pignorar, permutar, entregar o recibir cualesquiera bienes del Emisor;
- Otorgar cualquier tipo de garantías en nombre y representación del Emisor y gravar cualesquiera bienes ya sea en garantía de las deudas del Emisor o deudas de terceros, ya sea que represente o no algún beneficio directo para el Emisor;
- Contratar con personas naturales o jurídicas en nombre y representación del Emisor;
- Reclamar cualquier derecho, real o personal que el Emisor tuviere frente a terceros y en tales casos, representar al Emisor directamente, o por medio de delegados, ante las autoridades panameñas o extranjeras o frente a terceros contra los cuales se dirigiera reclamación o que por cualquier motivo tuviesen intereses en la misma;
- Abrir cuentas bancarias a nombre del Emisor en cualquier país y firmar contra dichas cuentas, órdenes de pago o cheques o cartas de crédito;
- Nombrar los agentes que estime conveniente y cualquier otro personal subalterno, establecer sueldos y pagar comisiones;
- Sustituir parcial o totalmente las facultades que se le confieren por este poder, por acto público o privado;
- Realizar cualquier acto de ordinaria o extraordinaria administración que fuere conveniente al Emisor según su entendimiento, incluyendo actos de riguroso dominio.

Las facultades anteriores no constituyen limitación alguna y el Apoderado está facultado para realizar cualquier acto en nombre y representación del Emisor. Dicho poder goza de facultad de sustitución ya sea parcial o totalmente.

D. EMPLEADOS

Al 31 de diciembre de 2018 el Emisor mantenía veinticinco (25) colaboradores.

E. PROPIEDAD ACCIONARIA

El Emisor es una empresa panameña, 100% subsidiaria de EMANDESA HOLDING, S.A.

Los Directores, Dignatarios, Ejecutivos, Administradores y los otros empleados no son poseedores directos de las acciones del Emisor.

| Grupo de Empleados | % Respecto del total de acciones comunes emitidas y en | Número de accionistas | % Que representan respecto de la cantidad total de accionistas |
|---------------------------|---|------------------------------|---|
| Directores | 0% | 0 | 0% |
| Dignatarios | 0% | 0 | 0% |
| Ejecutivos | 0% | 0 | 0% |
| Administradores | 0% | 0 | 0% |
| Otros empleados | 0% | 0 | 0% |
| Totales | 0% | 0 | 0% |

El capital pagado del Emisor está compuesto de la siguiente manera: autorizadas 200,000 acciones sin valor nominal divididas en 100,000 acciones comunes y 100,000 acciones preferidas; emitidas y en circulación 100 acciones comunes.

Al 31 de diciembre de 2018 no había acciones en tesorería. El Emisor no tiene arreglos que incluyan a empleados en el capital, ni reconoce opciones de acciones u otros valores.

IV. ACCIONISTAS PRINCIPALES

A. Identidad, número de acciones y cambios en el porcentaje accionario de que son propietarios efectivos la persona o personas que ejercen el control.

| Accionista | Número de Acciones | % del Total | Numero de Accionistas | % del Numero de Accionistas |
|-------------------------|--------------------|-------------|-----------------------|-----------------------------|
| EMNADESA HOLDINGS, S.A. | 100 | 100% | 1 | 100% |
| Total | 100 | 100% | 1 | 100% |

B. Presentación tabular de la compensación accionaria del emisor

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

C. Persona Controladora

El control de la compañía lo ejerce EMNADESA HOLDINGS, S.A. empresa 100% dueña de las acciones del emisor.

D. Cambios en el control accionario

No se ha dado ni existe arreglo alguno que pueda resultar en un cambio del control accionario del emisor.

V. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES

A. PARTES RELACIONADAS, VÍNCULOS Y AFILIACIONES

Los auditores externos del Emisor y el Asesor Legal no tienen relación accionaria, ni han sido ni son empleados del Emisor, ni de los Corredores de Valores, ni del Agente, ni del Agente Estructurador.

El Asesor Legal de esta Emisión será el Agente Residente del Fideicomiso de Garantía y la entidad que emitirá la opinión legal independiente sobre la oferta.

Guillermo de Roux García de Paredes es Director, Secretario y Director Ejecutivo del Emisor, Director y Presidente de EMNADESA HOLDINGS propietaria del 100% de las acciones del emisor y Director y Tesorero de ENESA, propietaria del 75% de las acciones del Emisor y Fiadora Solidaria de la presente Emisión. Roy Watson de Roux es Director y Tesorero del Emisor, Director y Secretario de EMNADESA HOLDINGS y Director y Secretario de ENESA.

Global Valores, S.A., Puesto de Bolsa autorizado para la colocación de la presente emisión y Agente de Pago de la presente emisión, es accionista de Latinex Holdings Inc., la cual posee el 100% de las acciones de la BVP y de LATINCLEAR.

Global Valores, S.A. es una subsidiaria de Global Bank, Corp., Agente de Pago, Registro y Transferencia de la presente emisión de Bonos.

NEGOCIOS O CONTRATOS CON PARTES RELACIONADAS

El Emisor mantiene saldos y transacciones con compañías relacionadas las cuales se detallan a continuación:

| | | |
|--|-------------------------|-------------|
| <i>Cuentas por pagar afiliadas</i> | Enesa | (3,580,836) |
| <i>Cuentas por pagar afiliadas</i> | Barriles | (15,120) |
| <i>Cuentas por pagar afiliadas</i> | Hidro. Bajos del Totuma | (1,363,305) |
| | | |
| <i>Cuentas por cobrar afiliadas</i> | Barriles | 252,519 |
| <i>Cuentas por cobrar afiliadas</i> | Hidro. Bajos del Totuma | 189,127 |
| <i>Cuentas por cobrar afiliadas</i> | Tropitermica | 50,162 |
| | | |
| <i>Cuentas por cobrar intercompañías</i> | Tropigas de Chiriqui | 25 |
| | | |
| <i>Cuentas por pagar intercompañías</i> | Manantial de Volcan | (252) |

Las cuentas por pagar con Energia Natural, S.A. corresponden a fondos para el financiamiento de las operaciones. Las cuentas entre partes relacionadas no tienen convenio de pago, fecha de vencimiento, ni devengan intereses.

a. INTERÉS DE EXPERTOS Y ASESORES

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

I. TRATAMIENTO FISCAL

- A. Impuesto sobre la Renta con respecto a Ganancias de Capital: De conformidad con lo dispuesto en el Artículo 334 del Título XVI del Texto Único del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, para los efectos del impuesto sobre la renta, del impuesto sobre dividendos y del impuesto complementario, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas que dimanen de la enajenación de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, siempre que dicha enajenación se dé a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

No obstante lo anterior, de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 2 de la Ley No. 18 de 19 de junio de 2006, 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, el Emisor es solidariamente responsable del impuesto no pagado. El contribuyente podrá optar por considerar el monto retenido por el comprador como el Impuesto sobre la Renta definitivo a pagar en concepto de ganancia de capital. Cuando el adelanto del Impuesto retenido sea superior al monto resultante de aplicar la tarifa del diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital obtenida en la enajenación, el contribuyente podrá presentar una declaración jurada especial acreditando la retención efectuada y reclamar el excedente que pueda resultar a su favor como crédito fiscal aplicable al Impuesto sobre la Renta, dentro del período fiscal en que se perfeccionó la transacción. El monto de las ganancias obtenidas en la enajenación de los valores no será acumulable a los ingresos gravables del contribuyente.

En caso de que un Tenedor de los Bonos adquiera éstos fuera de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado, al momento de solicitar al Emisor 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 18 de 2006 en concepto de pago del impuesto sobre la renta correspondiente por la ganancia de capital causada en la venta de los Bonos.

- B. Impuesto sobre la Renta con respecto a Intereses: De conformidad con lo dispuesto en el Artículo 335 del Título XVI del Texto Único del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, modificado por la Ley No. 8 de 15 de marzo de 2010, estarán exentos del impuesto sobre la renta los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores y que, además, sean colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizado.

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

BR
MR

J. ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN

a. Resumen de la estructura de Capitalización:

1. Acciones y Títulos de Participación

| | Cantidad de acciones emitidas y pagadas | Cantidad de acciones emitidas y no pagadas | Valor nominal por acción | Número de acciones suscritas y no pagadas |
|-----------------------------|---|--|--------------------------|---|
| 100,000 acciones comunes | 100 | 0 | Sin valor nominal | 0 |
| 100,000 acciones preferidas | 0 | 0 | Sin valor nominal | 0 |

2. Títulos de Deuda

| Tipo y Clase de Valores | Cantidad emitidas y en circulación | Listado Bursátil | Capitalización de Mercado |
|-------------------------|------------------------------------|------------------|---------------------------|
| Bonos Corporativos | US\$10,846,000 | DESA0550000923A | US\$10,846,000 |
| Bonos Corporativos | US\$17,329, 375 | DESA0600000626B | US\$17,329, 375 |

Conciliación de número de acciones en circulación

| Años | Acciones emitidas y en circulación al principio del año | Acciones emitidas y en circulación al final de cada año |
|------|---|---|
| 2012 | 100 | 100 |
| 2013 | 100 | 100 |
| 2014 | 100 | 100 |
| 2015 | 100 | 100 |
| 2016 | 100 | 100 |
| 2017 | 100 | 100 |
| 2018 | 100 | 100 |

b. Descripción y Derechos de títulos

1. Capital Accionario

El capital pagado del Emisor está compuesto de la siguiente manera: autorizadas 200,000 acciones sin valor nominal divididas en 100,000 acciones comunes y 100,000 acciones preferidas; emitidas y en circulación 100 acciones comunes. Al 31 de diciembre de 2018, el

patrimonio total del Emisor es de US\$16,052,109. A continuación presentamos el capital accionario del Emisor:

| Clase de Acciones | Acciones Autorizadas | Acciones Emitidas | Valor Nominal US\$ | Capital Pagado US\$ |
|------------------------------|-----------------------------|--------------------------|-------------------------------|--------------------------------|
| Acciones Comunes | 100,000 | 100 | Sin valor nominal | 19,968,916 |
| Menos: Acciones en Tesorería | 0 | 0 | Sin valor nominal | 0 |
| Total | 100,000 | 100 | Sin valor nominal | 19,968,916 |

El Emisor no mantiene acciones en Tesorería.

El Emisor no ha emitido valores consistentes en derechos de suscripción preferente o valores convertibles en acciones.

El Emisor no ha pagado capital con bienes que no sean en efectivo durante los últimos 5 años.

2. Títulos de Participación

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

3. Títulos de Deuda

El emisor tiene bonos corporativos por un valor nominal de hasta US\$50,000,000, emitidos en tres series: A, B y C, registrados ante la Superintendencia de Mercado de Valores mediante SMV No. 201-13 del 6 de junio de 2013 y listados ante la Bolsa de Valores de Panamá. El monto de cada serie fue notificado por la Empresa a la Superintendencia de Mercado de Valores a menos tres días hábiles antes de la fecha de la oferta respectiva. Los bonos son emitidos en firma nominativa, registrados y sin cupones en denominaciones de \$1,000 y múltiplos de dicha denominación.

Al 31 de diciembre de 2018 se mantenía un saldo de Bonos total de US\$10,846,000 de la "Serie A y US\$17,329,375 de la "Serie B".

F. Información de Mercado

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

II PARTE
RESUMEN FINANCIERO

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

| ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 |
|---------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Ventas o Ingresos Totales | 8,533,057 | 7,335,188 | 3,785,392 | 2,419,364 |
| Margen Operativo | 2,272,770 | 2,861,039 | 1,710,959 | 738,700 |
| Gastos Generales y Administrativos | 3,737,327 | 3,572,485 | 3,532,237 | 2,304,708 |
| Pérdida Neta | (912,571) | (307,444) | (1,254,628) | (535,621) |
| Acciones emitidas y en circulación | 100 | 100 | 100 | 100 |
| Utilidad o Pérdida por Acción | (9,125.71) | (3,074.40) | (12,546) | (5,356.21) |
| Depreciación y Amortización | 1,297,718 | 1,291,902 | 1,067,773 | 460,968 |
| Utilidades o pérdidas no recurrentes | - | - | - | - |

| BALANCE GENERAL | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 |
|----------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Activo Circulante | 2,621,654 | 2,093,564 | 1,389,305 | 1,130,214 |
| Activos Totales | 49,926,393 | 50,597,913 | 51,134,445 | 50,787,568 |
| Pasivo Circulante | 4,171,804 | 2,470,594 | 2,004,779 | 5,084,502 |
| Deuda a Largo Plazo | 26,102,329 | 28,207,974 | 34,826,458 | 35,145,057 |
| Acciones Preferidas | 0 | US\$0 | 0 | 0 |
| Capital Pagado | 19,968,916 | 17,000,000 | 17,000,000 | 12,000,000 |
| Utilidades Retenidas | (3,914,648) | 3,002,077) | (2,694,633) | (1,440,005) |
| Total Patrimonio | 16,052,109 | 13,995,764 | 14,303,208 | 10,558,009 |
| RAZONES FINANCIERAS | | | | |
| Dividendo/Acción | US\$0 | US\$0 | US\$0 | US\$0 |
| Deuda Total/Patrimonio | 1.76x | 2.16x | 2.24x | 3.29x |
| Capital de Trabajo | (1,550,150) | (377,030) | (615,474) | (3,954,288) |
| Razón Corriente | 0.63x | 0.84x | 0.69x | 0.22x |
| Utilidad Operativa /Gastos | 1.20x | 1.44x | 0.9x | 0.9x |

III PARTE
ESTADOS FINANCIEROS

Se anexan Estados Financieros al 31 de diciembre de 2018, auditados por Pricewaterhouse Cooper.

Empresa Nacional de Energía, S. A.
(Entidad 100% subsidiaria de EMNADESA HOLDING, S. A.)

**Informe y Estados Financieros
31 de diciembre de 2018**

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

MA
BR

Índice para los Estados Financieros
31 de diciembre de 2018

| | Páginas |
|---|----------------|
| Informe de los Auditores Independientes | 1 - 5 |
| Estados Financieros: | |
| Estado de Situación Financiera | 6 |
| Estado de Resultado Integral | 7 |
| Estado de Cambios en el Patrimonio | 8 |
| Estado de Flujos de Efectivo | 9 |
| Notas a los Estados Financieros | 10 - 38 |

BR
AR

Informe de los Auditores Independientes

A la Junta Directiva y Accionista de
Empresa Nacional de Energía, S. A.

Nuestra opinión

En nuestra opinión, los estados financieros que se acompañan de Empresa Nacional de Energía, S. A. (la “Compañía”) presentan razonablemente, en todos sus aspectos materiales, la situación financiera de la Compañía al 31 de diciembre de 2018, así como su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Lo que hemos auditado

Los estados financieros de la Compañía comprenden:

- el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2018;
- el estado de resultado integral por el año terminado en esa fecha;
- el estado de cambios en el patrimonio por el año terminado en esa fecha;
- el estado de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha; y
- las notas a los estados financieros, que incluyen un resumen de las políticas contables significativas.

Base para la opinión

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

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

Independencia

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

MR
BR

Asuntos claves de auditoría

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

Análisis de deterioro de la propiedad, planta y equipo

La planta, mobiliario y equipo y las construcciones en proceso comprenden el 91% de los activos totales de la Compañía. De acuerdo con las NIIF, la Administración realiza pruebas anuales de deterioro para evaluar la recuperabilidad del valor en libros de sus activos utilizando modelos de flujo de efectivo descontados. Hay una serie de juicios claves hechos para determinar la metodología en estos modelos los cuales incluyen:

- Proyecciones de ingresos, costos y gastos;
- Márgenes operativos;
- Tasas de descuento aplicadas a los flujos futuros de efectivo proyectados.

En consecuencia, la prueba de deterioro de estos activos se considera un asunto clave de auditoría.

Forma en el cual nuestra auditoría abordó el asunto

Enfocamos nuestras pruebas de análisis del deterioro de activos en los principales supuestos realizados por la Administración. Nuestros procedimientos de auditoría incluyen el involucramiento de nuestros especialistas internos para ayudar a evaluar críticamente si el modelo utilizado por la Administración para calcular el valor en uso de las Unidades Generadoras de Efectivo cumple con los requisitos de la NIC 36 - Deterioro de Activos:

- Probamos los supuestos utilizados para calcular las tasas de descuento y recalculamos estas tasas.
- Analizamos los flujos de efectivo futuros proyectados que fueron utilizados en el modelo para determinar si son razonables y soportables dado el clima macroeconómico actual y el rendimiento futuro esperado de las Unidades Generadoras de Efectivo.
- Comparamos los flujos de efectivo proyectados, incluyendo los supuestos relacionados con las tasas de crecimiento de los ingresos y márgenes operativos, contra el desempeño histórico para probar la precisión de las proyecciones de la Administración.

MR
BR

Cumplimiento de obligaciones financieras de los bonos corporativos por pagar

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

La Compañía como emisora de los bonos corporativos por un valor nominal de hasta B/.50,000,000 se comprometió a causar que Empresa Nacional de Energía, S. A. cumpla con ciertas razones y obligaciones financieras, entre ellas, la principal razón financiera se encuentra la razón de “EBITDA (utilidad antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización)” (últimos doce meses) sobre Servicio de la Deuda igual o mayor a uno punto veinte (1.20) veces, tal como lo indica la Nota 10 de Bonos por Pagar.

Forma en el cual nuestra auditoría abordó el asunto

Nuestros procedimientos incluyeron, entre otros:

- Entendimiento, evaluación y prueba de los controles en el proceso seguido por la Administración de la Compañía para monitorear el cumplimiento de las obligaciones de los bonos por pagar.
- Comparamos el análisis realizado por la Administración del cumplimiento de las obligaciones de los bonos contra los términos y condiciones incluidos al contrato de los bonos por pagar.
- Realizamos el reproceso del cálculo de las razones financieras de acuerdo al contrato de los bonos por pagar y lo comparamos con el cálculo realizado por la Administración de la Compañía.
- Obtuvimos evidencia de la dispensa firmada por la mayoría de los tenedores de los bonos por el no cumplimiento dentro del período de cura de todas las obligaciones financieras.
- Probamos la clasificación de los ítems en el EBITDA.
- Probamos las divulgaciones incluidas en la Nota 10 de los estados financieros.

Otra información

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

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

BR MR



A la Junta Directiva y Accionista de
Empresa Nacional de Energía, S. A.
Página 4

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

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

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

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

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

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

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

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

BR MR



A la Junta Directiva y Accionista de
Empresa Nacional de Energía, S. A.
Página 5

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

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

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

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

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

PricewaterhouseCoopers

29 de marzo de 2019

Panamá, República de Panamá

BR MR

Estado de Situación Financiera
31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

| | Notas | 2018 | 2017 | Notas | 2018 | 2017 |
|--|-------|------------|------------|-------|-------------|-------------|
| Activos | | | | | | |
| Activos circulantes | | | | | | |
| Efectivo | 6 | 302,011 | 356,379 | | | 2,112,250 |
| Cuentas por cobrar - clientes y otras | | 1,540,111 | 1,165,793 | 10 | 2,112,250 | 258,293 |
| Fondo de fideicomiso con uso específico | 7 | 20,062 | 9,364 | | 620,755 | 17,761 |
| Gastos pagados por anticipado | | 267,637 | 334,299 | 11 | 24,072 | 54,476 |
| Cuentas por cobrar - partes relacionadas | 5 | 491,833 | 227,729 | 5 | 1,378,676 | 27,814 |
| | | | | | 36,051 | |
| Total de activos circulantes | | 2,621,654 | 2,093,564 | | 4,171,804 | 2,470,594 |
| Activos no circulantes | | | | | | |
| Fondo de fideicomiso con uso específico | 7 | 1,680,411 | 1,693,817 | 5 | 3,580,837 | 5,907,606 |
| Planta, mobiliario y equipo, neto | 9 | 45,368,349 | 46,617,556 | 10 | 26,063,125 | 28,175,375 |
| Construcción en proceso | 8 | 171,775 | 171,775 | 11 | 39,205 | 32,599 |
| Otros activos | | 84,204 | 21,201 | | 19,313 | 15,975 |
| | | | | | | |
| Total de activos no circulantes | | 47,304,739 | 48,504,349 | | 29,702,480 | 34,131,555 |
| | | | | | | |
| Total de pasivos | | | | | 33,874,284 | 36,602,149 |
| Patrimonio | | | | | | |
| Capital en acciones | 12 | | | 12 | 19,968,916 | 17,000,000 |
| Déficit acumulado | | | | | (3,914,648) | (3,002,077) |
| Impuesto complementario | | | | | (2,159) | (2,159) |
| Total de patrimonio | | | | | 16,052,109 | 13,995,764 |
| Total de pasivos y patrimonio | | 49,926,393 | 50,597,913 | | 49,926,393 | 50,597,913 |

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

MF
08

Empresa Nacional de Energía, S. A.
(Entidad 100% subsidiaria de EMNADESA HOLDING, S. A.)

Estado de Resultado Integral
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

| | Notas | <u>2018</u> | <u>2017</u> |
|--------------------------------------|-------|--------------------|--------------------|
| Ingresos por generación de energía | 13 | 8,533,057 | 7,335,188 |
| Costo de energía | 5 | (4,443,040) | (2,790,635) |
| Intereses ganados | | 32,457 | 12,390 |
| Depreciación | 9 | (1,297,718) | (1,291,902) |
| Gastos de personal | 5, 14 | (563,938) | (558,732) |
| Otros gastos | 15 | (1,285,766) | (1,137,172) |
| Costos financieros | | <u>(1,887,623)</u> | <u>(1,876,581)</u> |
| Pérdida neta y pérdida neta integral | 18 | <u>(912,571)</u> | <u>(307,444)</u> |

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

BR
MR

Empresa Nacional de Energía, S. A.
 (Entidad 100% subsidiaria de EMNADESA HOLDING, S. A.)

Estado de Cambios en el Patrimonio
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2018
 (Cifras en balboas)

| | Notas | Capital en Acciones | Déficit Acumulado | Impuesto Complementario | Total |
|---|-------|---------------------|-------------------|-------------------------|------------|
| Saldo al 31 de diciembre de 2016 | | 17,000,000 | (2,694,633) | (2,159) | 14,303,208 |
| Resultado integral | | | | | |
| Pérdida neta | | - | (307,444) | - | (307,444) |
| Saldo al 31 de diciembre de 2017 | | 17,000,000 | (3,002,077) | (2,159) | 13,995,764 |
| Transacciones con el accionista | | | | | |
| Aporte capitalizado | 12 | 2,968,916 | - | - | 2,968,916 |
| Resultado integral | | | | | |
| Pérdida neta | | - | (912,571) | - | (912,571) |
| Saldo al 31 de diciembre de 2018 | | 19,968,916 | (3,914,648) | (2,159) | 16,052,109 |

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

BR MK

Empresa Nacional de Energía, S. A.
(Entidad 100% subsidiaria de EMNADESA HOLDING, S. A.)

Estado de Flujos de Efectivo
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

| | Notas | 2018 | 2017 |
|--|-------|-----------------------|-----------------------|
| Flujos de efectivo de las actividades de operación | | | |
| Pérdida neta | | (912,571) | (307,444) |
| Ajustes para conciliar la pérdida neta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación: | | | |
| Costos financieros de los bonos por pagar | | 1,887,623 | 1,876,581 |
| Depreciación | 9 | 1,297,718 | 1,291,902 |
| Prima de antigüedad | | 7,545 | 7,654 |
| Ganancia en venta de activo fijo | | (9,318) | - |
| Cambios netos en activos y pasivos de operación: | | | |
| Aumento en cuentas por cobrar - clientes | | (374,318) | (93,909) |
| (Disminución) aumento en gastos pagados por anticipado | | 66,662 | (25,479) |
| Aumento en otros activos | | (63,003) | (21,201) |
| Aumento en cuentas por pagar - comerciales | | 362,462 | 21,246 |
| Aumento (disminución) en gastos acumulados por pagar | | 8,237 | (1,668) |
| Prima de antigüedad | | (4,207) | (1,228) |
| Costos financieros pagados de los bonos | | (1,887,623) | (1,876,581) |
| Efectivo neto provisto por las actividades de operación | | <u>379,207</u> | <u>869,873</u> |
| Flujos de efectivo de las actividades de inversión | | | |
| Fondo de fideicomiso con uso específico | 7 | 2,708 | 39,678 |
| Efectivo recibido en venta de vehículos y equipo | | 19,000 | - |
| Adquisición de planta, mobiliario, equipo y arrendamientos financieros | 9 | (27,393) | (84,184) |
| Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión | | <u>(5,685)</u> | <u>(44,506)</u> |
| Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento | | | |
| Pagos efectuados a arrendamientos financieros | | (17,883) | (7,080) |
| Pagos a capital de bonos por pagar | | (2,112,250) | (1,738,250) |
| Aportes capitalizados | 12 | 2,968,916 | - |
| Cuentas entre partes relacionadas | | (1,266,673) | 1,271,546 |
| Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento | | <u>(427,890)</u> | <u>(473,784)</u> |
| (Disminución) aumento neto en el efectivo | | (54,368) | 351,583 |
| Efectivo al inicio del año | | <u>356,379</u> | <u>4,796</u> |
| Efectivo al final del año | 6 | <u><u>302,011</u></u> | <u><u>356,379</u></u> |
| Actividades de inversión que no involucran efectivo: | | | |
| Adquisición de propiedad, mobiliario y equipo | | (30,800) | (57,440) |
| Arrendamiento financiero | | 30,800 | 57,440 |
| | | <u>-</u> | <u>-</u> |

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

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

1. Información General

Empresa Nacional de Energía, S. A. (la “Compañía”) está constituida mediante Escritura Pública No.5,432 del 16 de marzo de 2007 y opera conforme a las leyes de la República de Panamá. Su principal fuente de negocio es la generación de energía eléctrica en el territorio nacional.

La Compañía es cien por ciento (100%) subsidiaria de EMNADESA HOLDING, S. A., una sociedad anónima constituida mediante Escritura Pública No.4,636 del 3 de abril de 2017 otorgada ante la Notaría Octava del Circuito de Panamá, inscrita en el Registro Público, al Folio Electrónico No.155647246 Asiento No.1 desde el 4 de mayo de 2017. La última entidad controladora es Tropical Energies, Corp.

La Compañía se encuentra actualmente en el desarrollo de la mini hidroeléctrica La Herradura en el Río Escarrea, proyecto ubicado en el Distrito de Bugaba, Provincia de Chiriquí.

Al 31 de diciembre de 2018, las mini hidroeléctricas Bugaba I y Bugaba II se encuentran operando, igualmente la planta de Bugaba Solar.

La oficina principal está ubicada en el Distrito de Panamá, Corregimiento de Juan Díaz, Urbanización Santa María Business District, Boulevard Oeste, P.H. Tropigas, Piso 3

Los estados financieros por el período terminado el 31 de diciembre de 2018 fueron aprobados por la Gerencia General y autorizados para su emisión el 28 de marzo de 2019.

Autoridad Reguladora

Las Compañías dedicadas a las operaciones de generación de energía eléctrica en Panamá están reguladas por la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP), una entidad autónoma del Gobierno de la República de Panamá, de acuerdo a las legislaciones establecidas en la Ley No.6 del 3 de febrero de 1997 y su reglamentación y la Ley No.45 de 2004 y sus modificaciones.

2. Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas

Las principales políticas de contabilidad aplicadas por la Compañía en la preparación de estos estados financieros se presentan a continuación. Estas políticas han sido aplicadas consistentemente a todos los períodos presentados, a menos que se indique lo contrario.

Base de Preparación

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

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

2. Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

Base de Preparación (continuación)

La preparación de estados financieros de conformidad con NIIF requiere el uso de ciertas estimaciones críticas de contabilidad. Además, requiere que la Administración use su juicio en el proceso de aplicación de las políticas de contabilidad de la Compañía. Las áreas que involucran alto grado de juicio o complejidad, o áreas donde los supuestos y estimaciones son significativos para los estados financieros, se divulgan en la Nota 3.

Nuevas normas y enmiendas adoptadas por la Compañía

La Compañía ha aplicado las siguientes normas y enmiendas por primera vez para su período de presentación de informe a partir del 1 de enero de 2018:

- NIIF 9 Instrumentos Financieros;
- NIIF 15 Ingresos de Contratos con Clientes.

La Compañía aplicó el modelo retrospectivo modificado en la adopción de estas normas. Bajo este modelo, la información comparativa de períodos anteriores no es reexpresada y los efectos de ajustes de transición son reconocidos como un ajuste al déficit acumulado inicial a la fecha de adopción (1 de enero de 2018).

Como resultado de lo anterior, la información comparativa ha sido preparada de acuerdo con las políticas contables aplicadas anteriormente por la Compañía.

NIIF 9 – Instrumentos Financieros

Entre los efectos más importantes de esta Norma están:

- La clasificación y medición de los instrumentos financieros basados en los modelos de negocios establecidos y en las características de los flujos de efectivo contractuales de los instrumentos financieros;
- Incluye tres categorías: costo amortizado (CA), valor razonable con cambios en otras utilidades integrales (VRCOUI), y el valor razonable con cambios en resultados (VRCCR) como nueva clasificación y medición posterior, aplicable a activos financieros;
- Nuevos requerimientos de deterioro de valor relacionados con la contabilidad de pérdidas crediticias esperadas, para las cuales se aplicaba los requerimientos de la NIC 39 sobre la contabilidad de pérdidas crediticias bajo el modelo de pérdidas incurridas.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

2. Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

Nuevas normas y enmiendas adoptadas por la Compañía (continuación)

NIIF 9 – Instrumentos Financieros (continuación)

La adopción de esta norma no implicó impactos significativos en los estados financieros.

En términos generales la Compañía ha seguido valorando los créditos y partidas a cobrar, así como los pasivos financieros inicialmente a su valor razonable y posteriormente a costo amortizado. Con respecto al deterioro, la Compañía no dispone de activos financieros de importe significativo sobre los que el nuevo modelo de pérdida esperada haya tenido impacto, ni existe una base histórica de impagos de cuentas a cobrar como consecuencia de la entrada en vigor del nuevo modelo de pérdida esperada.

Para la evaluación del deterioro de las cuentas por cobrar – partes relacionadas, la Compañía considera estos activos financieros de bajo riesgo, y por lo tanto, la estimación de pérdidas por deterioro se limitó al modelo de pérdidas esperadas de 12 meses. La Compañía no registró una provisión para deterioro de estas cuentas debido a que la evaluación resultó en un monto no significativo.

Al 1 de enero de 2018 las categorías de medición de los instrumentos financieros de la Compañía eran:

| | Original bajo NIC 39 | Nueva bajo NIIF 9 |
|---|---------------------------------|------------------------------|
| Efectivo | Costo amortizado | Costo amortizado |
| Cuentas por cobrar | Costo amortizado | Costo amortizado |
| Fondo de fideicomiso con uso específico | Costo amortizado | Costo amortizado |

NIIF 15 “Ingresos de Contratos con Clientes”

- El IASB emitió una nueva norma para el reconocimiento de ingresos. Esta reemplazará a la NIC 18, la cual cubre contratos de bienes y servicios y la NIC 11 que cubre contratos de construcción. Esta nueva norma está basada en el principio de que el ingreso es reconocido cuando un cliente obtiene el control de un bien o servicio, así el concepto de control reemplaza el concepto existente de riesgos y beneficios. Esta norma permite la adopción de un enfoque retrospectivo modificado. Bajo este acercamiento las entidades reconocen los ajustes transicionales en utilidades retenidas en la fecha de aplicación inicial sin reestructurar el período comparativo. Sólo tendrán que aplicar las nuevas normas a los contratos que no están completados a la fecha de la aplicación inicial. La Compañía realizó la evaluación del impacto de esta nueva norma y basados en la naturaleza de los ingresos percibidos por la Compañía, no se identificaron impactos derivados de la adopción de esta norma.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

2. Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

Nuevas normas y enmiendas adoptadas por la Compañía (continuación)

La NIIF 15 requiere revelaciones más detalladas que las normas anteriores, con el fin de proporcionar información más completa sobre la naturaleza, importe, calendario y certidumbre de los ingresos y flujos de efectivo derivados de los contratos con clientes.

La Compañía llevó a cabo un proyecto de implementación, para identificar y medir los posibles impactos de la aplicación de la NIIF 15 en sus estados financieros.

De conformidad con la NIIF 15, la Compañía reconoce los ingresos provenientes de contratos con clientes con base a un modelo de cinco pasos detallados a continuación:

- Paso 1. Identificación de contratos con clientes: Un contrato se define como un acuerdo entre dos o más partes, el cual crea derechos y obligaciones exigibles y establece criterios que se deben cumplir para cada contrato. Los contratos que se manejan son escritos y los agrupamos en un mismo tipo de contrato debido a que todos se ubican el mismo concepto de venta de energía.
- Paso 2. Identificación de las obligaciones del contrato: Una obligación es una promesa en un contrato con un cliente para la transferencia de un bien o servicio a este último.
- Paso 3. Determinación del precio de la transacción: El precio de la transacción es el monto del pago al que la Compañía espera tener derecho a cambio de la transferencia de los bienes o servicios prometidos a un cliente.
- Paso 4. Asignación del precio de la transacción: La Compañía reconoce el precio del contrato pagadero según se especifica en el contrato, sujeto a las condiciones y ajustes estipulados o deducciones propuestas, según corresponda.
- Paso 5. Reconocimiento de ingresos de acuerdo a los criterios establecidos por NIIF 15, la Compañía continúa reconociendo estos ingresos a lo largo del tiempo en lugar de hacerlo en un determinado momento.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

2. Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

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

- NIIF 16 - Arrendamientos. El IASB emitió en enero de 2016, la NIIF 16, que sustituye a la NIC 17 - Arrendamientos. Esta norma introduce cambios significativos en la contabilidad por parte de los arrendatarios en particular. La Compañía aún está en proceso de evaluar el impacto total de la misma. Esta norma es efectiva para los períodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2019.

No existen otras normas y enmiendas emitidas y que aún no son efectivas que se espere que tenga un impacto material en los estados financieros de la Compañía.

Unidad Monetaria y Moneda Funcional

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

Información de Segmentos

Un segmento del negocio es un componente identificable de la Compañía, encargado de suministrar un único producto o servicio, o bien un conjunto de ellos que se encuentran relacionados y que se caracteriza por estar sometido a riesgos y rendimientos de naturaleza diferente a los que corresponden a otros segmentos del negocio dentro de la misma empresa. Un segmento geográfico es un componente identificable de la empresa encargado de suministrar producto o servicios de un entorno económico específico, y que se caracteriza por estar sometido a riesgos y rendimientos de naturaleza específico, y que se corresponden a otros componentes operativos que desarrollan su actividad en entornos diferentes.

Las operaciones del negocio de la Compañía están organizadas y manejadas como un solo segmento de negocios que es el de operar las plantas generadoras dentro del entorno económico de generación eléctrica. Adicionalmente, la organización interna y de reporte de la Compañía está predominantemente basada en un solo segmento de negocio.

Activos Financieros

Efectivo y depósitos en bancos

Para propósitos del estado de flujos de efectivo, el efectivo comprende el dinero disponible en bancos y en depósitos bancarios a corto plazo con un vencimiento original de tres meses o menos. Los sobregiros bancarios que son pagaderos a la vista y forman parte del efectivo de la Compañía, están incluidos como un componente para propósitos del estado de flujos de efectivo.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

2. Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

Activos Financieros (continuación)

Cuentas por cobrar

Política contable aplicada hasta el 31 de diciembre de 2017

Las cuentas por cobrar son activos financieros no derivativos con pagos fijos o determinables que no se cotizan en un mercado activo. Ellos se originan cuando se provee dinero, bienes o servicios directamente a un deudor sin la intención de negociar la cuenta por cobrar. Las cuentas por cobrar generalmente tienen 30 días de vencimiento y son clasificadas dentro de los activos circulantes.

Política contable aplicada a partir del 1 de enero de 2018

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

Deterioro de activos financieros

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

Baja en activos financieros

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

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

2. Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

Pasivos Financieros e Instrumentos de Patrimonio

Préstamos bancarios y bonos por pagar

Los préstamos y bonos por pagar son reconocidos inicialmente a su valor razonable, neto de los costos relacionados con la transacción. Los préstamos bancarios y bonos por pagar son posteriormente presentados al costo amortizado; cualquier diferencia entre el producto neto de los costos de transacción y el valor de redención es reconocida en el estado de resultado integral durante el período de los financiamientos utilizando el método de interés efectivo.

Los costos financieros incurridos por la construcción de cualquier activo apto son capitalizados durante el período de tiempo que sea requerido para completar y preparar el activo para su uso previsto. Los otros costos financieros son llevados a gastos. Un activo apto, es aquel que requiere necesariamente, de un período sustancial antes de estar listo para el uso al que está destinado o para la venta.

Los préstamos y bonos por pagar son clasificados como pasivos circulantes a menos que la Compañía mantenga derecho incondicional de diferir el pasivo por lo menos doce meses después de la fecha de reporte.

Los sobregiros bancarios se presentan dentro de los préstamos en los pasivos circulantes mostrados en el estado de situación financiera.

Arrendamiento financiero

Arrendamientos financieros, en los cuales se transfieren a la Compañía, sustancialmente riesgos y beneficios sobre la propiedad del bien arrendado, son capitalizados al valor presente de los pagos mínimos del arrendamiento al inicio del contrato de arrendamiento y revelados como planta, mobiliario y equipo netos. Los pagos del arrendamiento son proporcionales entre los cargos financieros y la reducción del pasivo arrendado hasta llegar a una tasa constante de interés en el balance restante del pasivo. Los cargos financieros son registrados a gastos de operación. Los activos capitalizados arrendados son depreciados sobre la vida útil estimada del activo.

Cuentas por pagar - proveedores y otras

Las cuentas por pagar son obligaciones a pagar por bienes o servicios que han sido adquiridos de suplidores en el curso ordinario del negocio. Las cuentas por pagar son clasificadas como pasivos circulantes si el vencimiento del pago es dentro de un año o menos. Si no, son presentadas como pasivos no circulantes. Las cuentas por pagar se reconocen inicialmente al valor razonable y se miden posteriormente al costo amortizado usando el método de interés efectivo.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

2. Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

Pasivos Financieros e Instrumentos de Patrimonio (continuación)

Baja en pasivos financieros

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

Capital accionario

Las acciones comunes de capital son clasificadas como patrimonio.

Planta, Mobiliario y Equipo

Las partidas de planta, mobiliario y equipo se presentan al costo de adquisición menos la depreciación acumulada y las pérdidas por deterioro que hayan experimentado.

La depreciación es cargada a gasto para ser disminuida del costo de los activos, sobre la vida de servicio estimada de los bienes relacionados utilizando el método de línea recta con base a las siguientes tasas:

Vida Útil

| | |
|--------------------------------|--------------|
| Planta | 25 - 50 años |
| Mobiliario | 5 años |
| Equipo rodante y equipo pesado | 3 - 5 años |

Los terrenos no se deprecian.

Los activos que están sujetos a amortización se revisan para el deterioro siempre y cuando los cambios según las circunstancias indiquen que el valor en libros no es recuperable.

El valor en libros de los activos se reduce inmediatamente al monto recuperable, que es el mayor entre el activo al valor razonable menos el costo y el valor en uso.

La ganancia o pérdida que se genera de la disposición o retiro de un activo es determinada comparando el valor razonable de la contraprestación recibida con el valor en libros del activo y es reconocida en el estado de resultado integral.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

2. Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

Construcción en Proceso

Los proyectos en construcción incluyen los costos de salarios, ingeniería, intereses, seguros y otros costos capitalizables. Los saldos de construcción en proceso son transferidos a los activos de generación eléctrica cuando los activos estén disponibles para el uso esperado.

Deterioro de Activos no Financieros

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

Reconocimiento de Ingresos

Venta de energía

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

Los ingresos por venta de energía están principalmente compuestos por venta de energía contratada y de mercado ocasional, capacidad contratada y de mercado ocasional, así como otros servicios auxiliares.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

2. Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

Reconocimiento de Gastos

Los gastos se reconocen en la cuenta de resultados cuando tiene lugar una disminución en los beneficios económicos futuros relacionados con la reducción de un activo, o un incremento de un pasivo, que se puede medir de forma fiable. Esto implica que el registro de un gasto tenga lugar en forma simultánea al registro del incremento del pasivo o la reducción del activo.

Se reconoce como gasto en forma inmediata cuando un desembolso no genera beneficios económicos futuros o cuando no cumple con los requisitos para su registro como activo. Asimismo, se reconoce un gasto cuando se incurre en un pasivo y no se registra activo alguno, como puede ser un pasivo por una garantía.

Impuesto sobre la Renta

El impuesto sobre la renta del período comprende tanto el impuesto corriente, como el impuesto diferido. El impuesto sobre la renta es reconocido en los resultados de operaciones del período corriente.

El impuesto sobre la renta diferido es calculado con base al método de pasivo, considerando las diferencias temporales entre los valores según libros de los activos y pasivos informados para propósitos financieros y los montos utilizados para propósitos fiscales. El monto de impuesto diferido está basado en la forma de realización de los activos y pasivos, utilizando la tasa de impuesto sobre la renta vigente a la fecha del estado de situación financiera.

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

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

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

3. Estimaciones Contables y Juicios Críticos

Las estimaciones y juicios se evalúan continuamente y se basan en la experiencia histórica y otros factores, incluyendo las expectativas de sucesos futuros que se creen razonables bajo las circunstancias.

Los resultados de las estimaciones contables, por definición, raramente equivalen a los resultados reales. Las estimaciones y juicios que tienen el riesgo significativo de causar un ajuste material a los valores de los activos y pasivos registrados en libros se detallan a continuación:

Vida útil de la planta, mobiliario y equipo

La Compañía realiza juicios en la evaluación de la vida útil estimada de los activos y en la determinación de valores residuales estimados, como aplique. La depreciación es calculada bajo el método de línea recta, basado en la vida útil estimada de los activos.

Estas estimaciones son basadas en el análisis de los ciclos de vida de los activos y el valor potencial al final de su vida útil. El valor residual y la vida útil son revisados, y ajustados de ser apropiado, al final de cada período. Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, la Administración revisó estos estimados y no se realizaron cambios.

Análisis del deterioro de la planta, mobiliario y equipo

Anualmente la Compañía realiza el análisis de deterioro de las plantas generadoras de energía donde se utilizan supuestos y otras proyecciones que pueden variar de forma significativa a través de los años. Estos supuestos y proyecciones son revisados y ajustados cada año conforme a datos históricos y proyecciones económicas.

4. Negocio en Marcha

Al 31 de diciembre de 2018, las mini-hidroeléctricas Bugaba I y Bugaba II, así también como la planta fotovoltaica Bugaba Solar se encuentran operando. A esa fecha, el total de pasivos circulantes de la Compañía excedía sus activos circulantes, y la Administración de la Compañía espera generar y/u obtener los fondos necesarios para afrontar las obligaciones que se presentan a corto plazo.

El Proyecto La Herradura es financiado por sus accionistas y a través de financiamientos externos.

El estado de situación financiera ha sido preparado sobre la hipótesis de negocio en marcha lo que significa que los estados financieros se preparan normalmente sobre la base de que la Compañía está en funcionamiento y continuará sus actividades de operación dentro del futuro previsible. Por lo tanto, se asume que la Compañía no tiene ni la intención ni la necesidad de liquidar o disminuir en forma importante el nivel de sus operaciones.

BR MR

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

5. Saldos y Transacciones entre Partes Relacionadas

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

| | 2018 | 2017 |
|--|------------------|------------------|
| En el Estado de Situación Financiera | | |
| Activo | | |
| Cuentas por cobrar – partes relacionadas | <u>491,833</u> | <u>227,729</u> |
| Pasivos | | |
| Cuentas por pagar: | | |
| Con otras partes relacionadas – porción circulante | 1,378,676 | 54,476 |
| Con accionista – porción no circulante | <u>3,580,837</u> | <u>5,907,606</u> |
| | <u>4,959,513</u> | <u>5,962,082</u> |
| En el Estado de Resultado Integral | | |
| Transacciones con otras partes relacionadas | | |
| Compra de energía | <u>1,744,924</u> | <u>615,408</u> |
| Servicios profesionales | <u>35,875</u> | <u>19,000</u> |
| Compensaciones a ejecutivos claves | <u>59,500</u> | <u>59,500</u> |

Las cuentas por pagar con accionista (Energía Natural, S. A.) corresponden a fondos para el financiamiento de las operaciones y no son exigibles en los próximos 12 meses.

Las cuentas entre partes relacionadas no tienen convenio de pago, fecha de vencimiento, ni devengan intereses, las decisiones de las operaciones entre dichas empresas están sujetas a las autorizaciones de los accionistas.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

6. Efectivo

Los saldos de efectivo se presentan a continuación:

| | 2018 | 2017 |
|----------------------------|-----------------------|-----------------------|
| Caja menuda | 850 | 500 |
| Cuentas corrientes: | | |
| Banesco, S. A. | 1,789 | 5,758 |
| Banco Panamá, S. A. | 151,409 | 236,710 |
| Banistmo, S. A. | 3,058 | 1,000 |
| Banco General, S. A. | <u>144,905</u> | <u>112,411</u> |
| | <u><u>302,011</u></u> | <u><u>356,379</u></u> |

7. Fondo de Fideicomiso con Uso Específico

Los saldos de fondo de fideicomiso con uso específico se presentan a continuación:

| | 2018 | | 2018 | 2017 |
|---------------------------------------|-----------------------|--------------------------|-------------------------|-------------------------|
| | Porción Circulante | Porción No Circulante | | |
| Cuentas de concentración | 15,443 | - | 15,443 | 6,460 |
| Cuentas de servicio de deuda | 4,416 | - | 4,416 | 2,701 |
| Cuentas de reserva de pago de interés | | 1,680,411 | 1,680,411 | 1,693,817 |
| Cuentas de cobros extraordinarios | 101 | - | 101 | 101 |
| Cuentas de exceso de efectivo | <u>102</u> | <u>-</u> | <u>102</u> | <u>102</u> |
| | <u><u>20,062</u></u> | <u><u>1,680,411</u></u> | <u><u>1,700,473</u></u> | <u><u>1,703,181</u></u> |

Fondo de Fideicomiso - Cuentas de Concentración

Fondos que generan los bienes y derechos cedidos en relación con cada proyecto, así como el producto de la colocación de bonos vendidos con el fin de captar fondos para desarrollar el proyecto respectivo y cualesquiera aportes de capital o préstamo subordinado, depositados directamente por los pagadores en la cuenta de concentración del respectivo proyecto. En caso de que por cualquier motivo la Compañía reciba fondos respecto de bienes y derechos cedidos que debieron de haber sido depositados directamente por los pagadores de dichos fondos en una cuenta de concentración, la Compañía por este medio reconoce que recibirá dichos fondos en custodia a favor del fiduciario y se compromete a depositar dichos fondos en la respectiva cuenta de concentración.

ML
BR

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

7. Fondo de Fideicomiso con Uso Específico (Continuación)

Fondo de Fideicomiso - Cuentas de Servicio de Deuda

La Compañía traspasará de la cuenta de concentración de cada proyecto a la cuenta de servicio de deuda correspondiente el monto de capital e intereses indicado en la instrucción emitida por el agente de pago.

Fondo de Fideicomiso - Cuentas de Reserva de Pago de Interés

Fondos para el pago de intereses adeudados bajo los bonos colocados para financiar su desarrollo para los doce meses siguientes.

Fondo de Fideicomiso - Cuentas de Cobros Extraordinarios

La Compañía recibe fondos en custodia a favor del fiduciario y se compromete a depositar dichos fondos en la respectiva cuenta de cobros extraordinarios.

Fondo de Fideicomiso - Cuentas de Exceso de Efectivo

El fiduciario traspasa de la cuenta de concentración a la cuenta de exceso de efectivo del proyecto correspondiente, todos los fondos que queden disponibles en la cuenta de concentración de dicho proyecto.

La Administración considera que los montos registrados de los fondos se aproximan a su valor razonable.

8. Construcción en Proceso

La construcción en proceso corresponde a la inversión realizada por la Compañía, para la construcción de la mini hidroeléctrica La Herradura y otros costos que por su naturaleza son distribuidos a la obra en construcción.

| | 2018 | 2017 |
|-----------------------------|----------------|----------------|
| La Herradura | | |
| Asistencia técnica y diseño | 121,603 | 121,603 |
| Supervisión de obra | 34,240 | 34,240 |
| Fianza de pago y CAR | 3,884 | 3,884 |
| Costos varios | <u>12,048</u> | <u>12,048</u> |
| | <u>171,775</u> | <u>171,775</u> |

Durante los años terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017 no se capitalizaron intereses al costo de la planta.

MR
BR

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

9. Planta, Mobiliario y Equipo, Neto

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

| | <u>Planta</u> | <u>Terreno</u> | <u>Mobiliario</u> | <u>Vehículos</u> | <u>Equipos</u> | <u>Total</u> |
|-------------------------------|--------------------|----------------|-------------------|------------------|-----------------|--------------------|
| Costo de adquisición | | | | | | |
| Al 31 de diciembre de 2016 | 49,372,646 | 198,060 | 91,611 | 77,083 | 37,102 | 49,776,502 |
| Adquisiciones | 14,112 | - | 3,176 | 123,288 | 1,048 | 141,624 |
| Al 31 de diciembre de 2017 | 49,386,758 | 198,060 | 94,787 | 200,371 | 38,150 | 49,918,126 |
| Adquisiciones | - | - | - | 50,110 | 8,083 | 58,193 |
| Retiro | - | - | - | (52,247) | - | (52,247) |
| Al 31 de diciembre de 2018 | <u>49,386,758</u> | <u>198,060</u> | <u>94,787</u> | <u>198,234</u> | <u>46,233</u> | <u>49,924,072</u> |
| Depreciación acumulada | | | | | | |
| Al 31 de diciembre de 2016 | (1,901,359) | - | (43,569) | (37,262) | (26,478) | (2,008,668) |
| Cargos en año | (1,229,707) | - | (27,748) | (28,670) | (5,777) | (1,291,902) |
| Al 31 de diciembre de 2017 | (3,131,066) | - | (71,317) | (65,932) | (32,255) | (3,300,570) |
| Retiro | - | - | - | 42,565 | - | 42,565 |
| Cargos en el año | (1,232,413) | - | (21,697) | (39,169) | (4,439) | (1,297,718) |
| Al 31 de diciembre de 2018 | <u>(4,363,479)</u> | <u>-</u> | <u>(93,014)</u> | <u>(62,536)</u> | <u>(36,694)</u> | <u>(4,555,723)</u> |
| Valor neto en libros | | | | | | |
| Al 31 de diciembre de 2018 | <u>45,023,279</u> | <u>198,060</u> | <u>1,773</u> | <u>135,698</u> | <u>9,539</u> | <u>45,368,349</u> |
| Al 31 de diciembre de 2017 | <u>46,255,692</u> | <u>198,060</u> | <u>23,470</u> | <u>134,439</u> | <u>5,895</u> | <u>46,617,556</u> |
| Al 31 de diciembre de 2016 | <u>47,471,287</u> | <u>198,060</u> | <u>48,042</u> | <u>39,821</u> | <u>10,624</u> | <u>47,767,834</u> |

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, las propiedades, planta y equipo están hipotecados al fideicomiso para garantizar la emisión pública de los bonos corporativos. (Véase Nota 10).

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

10. Bonos por Pagar

Los bonos por pagar se detallan a continuación:

| | Vencimiento | Tasa Anual | 2018 | 2017 |
|-----------------------|-------------|------------|--------------------|--------------------|
| Serie "A" | 30/09/2023 | 5.84% | 10,846,000 | 11,968,000 |
| Serie "B" | 15/12/2025 | 5.84% | <u>17,329,375</u> | <u>18,319,625</u> |
| | | | 28,175,375 | 30,287,625 |
| Porción circulante | | | <u>(2,112,250)</u> | <u>(2,112,250)</u> |
| Porción no circulante | | | <u>26,063,125</u> | <u>28,175,375</u> |

La Compañía tiene la autorización de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá para la emisión de bonos corporativos por un valor nominal de hasta B/.50,000,000 para emitir en tres Series: "A", "B" y "C". El monto de cada Serie de bonos fue notificado por la Compañía a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, a menos de tres días hábiles antes de la fecha de oferta respectiva. El valor nominal total de esta emisión representa 2.94 veces el capital pagado de la Compañía al 31 de diciembre de 2018. Los bonos son emitidos en forma nominativa, registrados y sin cupones en denominaciones de B/.1,000 y múltiplos de dicha denominación.

El capital de los bonos de cada Serie será pagado una vez transcurrido el período de gracia de pago de capital, mediante 20 abonos semi-anales efectuados en cada fecha de pago de interés, hasta la respectiva fecha de vencimiento o redención anticipada. El primer pago a capital se efectuará al culminar el período de interés subsiguiente a la terminación del período de gracia de pago de capital correspondiente. El primer pago a capital para la Serie "A" se efectuó el 15 de junio de 2014.

Obligaciones Financieras

La Compañía debe mantener las siguientes condiciones financieras (Covenants) no más allá de la fecha del desembolso y mantener las mismas durante el término del Contrato de Préstamo (que se denomina en adelante "Obligaciones Financieras"):

- Cada proyecto mantendrá, en todo momento, una razón de EBITDA (últimos doce meses) sobre Servicio de la Deuda igual o mayor a uno punto veinte (1.20) veces;
- Mantendrá una razón de Patrimonio Tangible Neto a Deuda Financiera mayor o igual a cero punto veinticinco (0.25) veces.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

10. Bonos por Pagar (Continuación)

En caso de incumplimiento de las cláusulas del prospecto informativo de la Oferta Pública de Bonos Corporativos, la Compañía contará con un plazo de treinta (30) días calendario para subsanar el Evento de Incumplimiento. Este período de cura será de noventa (90) días calendario cuando el Evento de Incumplimiento sea ocasionado por la ocurrencia de un desastre natural, caso fortuito o de fuerza mayor. Al 31 de diciembre de 2017, la Compañía incumplió la condición financiera de EBITDA sobre servicio de la deuda y solicitó a los tenedores de los bonos una dispensa para el cumplimiento de esta condición.

Con posterioridad al 31 de diciembre de 2017, y de acuerdo con los requerimientos del prospecto informativo de la Oferta Pública de Bonos Corporativos, la Compañía solicitó y obtuvo en febrero de 2018 una dispensa por parte de la mayoría de los tenedores de los bonos para los años 2017 y 2018 para el cumplimiento de la razón de EBITDA (últimos doce meses) sobre Servicio de la Deuda igual o mayor a uno punto veinte (1.20) veces. Esta dispensa permite mantener la clasificación de la porción a largo plazo de los bonos en pasivos no circulantes al 31 de diciembre de 2018.

Un detalle de los pagos mínimos futuros de los bonos se presenta a continuación:

| | <u>Serie "A"</u> | <u>Serie "B"</u> | <u>Total</u> |
|------------------------|--------------------|-------------------|--------------------|
| Año 2019 | 1,122,000 | 990,250 | 2,112,250 |
| Año 2020 | 1,122,000 | 1,237,812 | 2,359,812 |
| Año 2021 | 1,122,000 | 1,485,375 | 2,607,375 |
| Año 2022 | 1,122,000 | 1,485,375 | 2,607,375 |
| Año 2023 | 6,358,000 | 1,485,375 | 7,843,375 |
| Año 2024 | - | 1,485,375 | 1,485,375 |
| Año 2025 | - | <u>9,159,813</u> | <u>9,159,813</u> |
| Total de pagos futuros | <u>10,846,000</u> | <u>17,329,375</u> | <u>28,175,375</u> |
| Porción circulante | <u>(1,122,000)</u> | <u>(990,250)</u> | <u>(2,112,250)</u> |
| Porción no circulante | <u>9,724,000</u> | <u>16,339,125</u> | <u>26,063,125</u> |

Los bonos están respaldados por el crédito general de la Compañía y garantizados por:

- Fianza solidaria otorgada por Energía Natural, S. A.
- Fideicomiso de garantía administrado por Global Financial Funds Corp. a título fiduciario.

Durante el año 2018 no se realizaron nuevas emisiones y se pagaron B/.2,112,250 (2017: B/.1,738,250) sobre los bonos por pagar.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

10. Bonos por Pagar (Continuación)

El valor razonable de los bonos por pagar al 31 de diciembre de 2018 fue calculado mediante el método de flujos de efectivo descontado, utilizando una tasa de interés de mercado de 6.5% (2017: 6.5%) obtenido de la Superintendencia de Bancos de Panamá y están incluidos en el Nivel 2 de la jerarquía del valor razonable.

El valor razonable estimado se detalla a continuación:

| | 2018 | | 2017 | |
|-----------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| | Valor en Libros | Valor Razonable | Valor en Libros | Valor Razonable |
| Bonos por pagar | <u>28,175,375</u> | <u>27,523,079</u> | <u>30,287,625</u> | <u>29,417,022</u> |

11. Arrendamientos Financieros

El total de los pagos futuros mínimos por concepto de arrendamiento financiero conjuntamente con el valor presente de los pagos mínimos netos son los siguientes:

| | 2018 | 2017 |
|--|----------------|----------------|
| Porción circulante | 24,072 | 17,761 |
| Porción no circulante | <u>39,205</u> | <u>32,599</u> |
| Total de contratos de arrendamiento financiero | <u>63,277</u> | <u>50,360</u> |
| Total de pagos mínimos futuros | 69,554 | 57,970 |
| Menos: Intereses por devengar | <u>(6,277)</u> | <u>(7,610)</u> |
| Valor presente de los pagos mínimos futuros | <u>63,277</u> | <u>50,360</u> |

Un detalle del total de pagos mínimos futuros se presenta a continuación

| | 2018 | 2017 |
|--------------------|---------------|---------------|
| Hasta un año | 27,448 | 18,752 |
| De uno a tres años | <u>42,106</u> | <u>39,218</u> |
| | <u>69,554</u> | <u>57,970</u> |

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

11. Arrendamientos Financieros (Continuación)

Los bienes arrendados corresponden principalmente a equipo rodante y maquinaria y equipo y se han determinado que los contratos por los mismos corresponden a arrendamientos financieros. Las rentas son fijas y pactadas a la firma del contrato en un plazo básico forzoso que cubre sustancialmente la vida útil del equipo arrendado. Las tasas de interés oscilan entre 5.95% y 7.50%.

12. Capital en Acciones

El capital en acciones está compuesto de doscientas mil (200,000) acciones autorizadas sin valor nominal, divididas en cien mil (100,000) acciones comunes y cien mil (100,000) acciones preferidas. Emitidas y en circulación están cien (100) acciones comunes sin valor nominal.

En el mes de diciembre de 2018 mediante Acta de la Junta Directiva se aprobó una capitalización de parte de los accionistas por la suma de B/.2,968,916.

13. Ingresos por Generación de Energía

Los ingresos por generación de energía reconocidos a través del tiempo se detallan a continuación:

| | 2018 | 2017 |
|--|------------------|------------------|
| Ingresos por contratos con clientes | | |
| Venta de energía - contratada | 6,937,922 | 5,739,330 |
| Venta de capacidad - contratada | <u>1,037,652</u> | <u>1,069,566</u> |
| | <u>7,975,574</u> | <u>6,808,896</u> |
| Ingresos por mercado ocasional | | |
| Venta de capacidad - mercado ocasional | 12,678 | - |
| Venta de energía - mercado ocasional | <u>544,805</u> | <u>526,292</u> |
| | <u>557,483</u> | <u>526,292</u> |
| Total | <u>8,533,057</u> | <u>7,335,188</u> |

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

14. Gastos de Personal

Los gastos de personal se detallan a continuación:

| | 2018 | 2017 |
|-------------------------------------|----------------|----------------|
| Sueldos de empleados | 402,608 | 390,774 |
| Cuota obrero patronal | 71,530 | 72,156 |
| Beneficios a empleados | 50,907 | 42,430 |
| Gastos de representación | 22,500 | 43,875 |
| Prima de antigüedad e indemnización | <u>16,393</u> | <u>9,497</u> |
| Total | <u>563,938</u> | <u>558,732</u> |

15. Otros Gastos

Los otros gastos se detallan a continuación:

| | 2018 | 2017 |
|-------------------------------|------------------|------------------|
| Honorarios profesionales | 354,650 | 500,441 |
| Impuestos generales | 262,013 | 102,077 |
| Reparaciones y mantenimiento | 215,810 | 118,634 |
| Seguros | 195,413 | 205,177 |
| Electricidad, agua y teléfono | 46,907 | 44,480 |
| Combustible y lubricantes | 17,037 | 16,408 |
| Papelería y útiles de oficina | 8,561 | 8,866 |
| Aseo y limpieza | 6,331 | 6,765 |
| Gastos bancarios | 5,536 | 20,928 |
| Alquileres | 4,490 | 4,253 |
| Gastos de viajes y transporte | 52,675 | 66,247 |
| Fletes y acarreos | 2,268 | 1,238 |
| Cuotas y suscripciones | 2,200 | 2,005 |
| Gastos legales | 1,114 | 1,834 |
| Propaganda y atenciones | - | 58 |
| Otros gastos | <u>110,761</u> | <u>37,761</u> |
| Total | <u>1,285,766</u> | <u>1,137,172</u> |

MR
BR

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

16. Contratos Suscritos

Autoridad Nacional del Ambiente (ANAM)

Acuerdos de concesión para uso hídrico

Mediante la Resolución No.AG 0739-2011 del 30 de diciembre de 2011 la Autoridad Nacional del Ambiente (ANAM) de la República de Panamá otorgó el derecho de uso de agua con concesión permanente a la Compañía para uso hidroeléctrico del Proyecto Hidroeléctrico Bugaba I.

La construcción de la Hidroeléctrica Bugaba I cuenta con un contrato de concesión permanente para uso de agua que fue presentado a la Contraloría General de la República de Panamá.

- La concesión otorga el derecho a utilizar un volumen total de agua anual de 183,291,553 metros cúbicos del caudal del Río Escarrea ubicado en el Corregimiento de Sortová, Distrito de Bugaba, Provincia de Chiriquí. Este volumen de agua está dividido en 15,167,520m³ de agua durante los meses de enero a mayo y 168,124,033 m³ de agua de junio a diciembre.
- La Compañía debe asegurar un caudal ecológico del 10% del caudal promedio interanual de toda la serie que es 0.71 metros cúbicos.
- Se debe reflejar anualmente a la Dirección Nacional de Gestión Integrada de Cuencas Hidrográficas Regional los volúmenes mensuales turbinados y el total anual avalado por la ASEP, incluyendo el registro diario permanente de todos los caudales que circulan aguas abajo de la presa.
- La Compañía es responsable de los riesgos y perjuicios que se ocasionen por la variación del caudal y la calidad del agua.
- La Autoridad Nacional del Ambiente (ANAM) puede reducir los caudales concesionados a través de una declaratoria de déficit temporal del recurso hídrico por cuenca, esto con pruebas técnicas y científicas con las valoraciones de las condiciones climatológicas, hidrográficas e hidrogeológicas.

Mediante la Resolución No.AG 0194-2011 del 12 de diciembre de 2011 la Autoridad Nacional del Ambiente (ANAM) de la República de Panamá otorgó el derecho de uso de agua con concesión permanente a la Compañía para uso hidroeléctrico del Proyecto Hidroeléctrico Bugaba II.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

16. Contratos Suscritos (Continuación)

Autoridad Nacional del Ambiente (ANAM) (continuación)

Acuerdos de concesión para uso hídrico (continuación)

La construcción de la Hidroeléctrica Bugaba II cuenta con un contrato de concesión permanente para uso de agua que fue presentado a la Contraloría General de la República de Panamá.

- La concesión otorga el derecho a utilizar un volumen total de agua anual de 290,829,312 metros cúbico del caudal del Río Escarrea y Güigala ubicados en el Corregimiento de La Estrella, Distrito de Bugaba, Provincia de Chiriquí. Este volumen de agua está dividido en 24,905,664 m³ de agua durante los meses de enero a mayo y 265,923,648 m³ de agua de junio a diciembre.
- La Compañía debe asegurar un caudal ecológico del 10% del caudal promedio interanual de toda la serie que es 0.82 metros cúbicos.
- Se debe reflejar anualmente a la Dirección Nacional de Gestión Integrada de Cuencas Hidrográficas Regional los volúmenes mensuales turbinados y el total anual avalado por la ASEP, incluyendo el registro diario permanente de todos los caudales que circulan aguas abajo de la presa.
- La Compañía es responsable de los riesgos y perjuicios que se ocasionen por la variación del caudal y la calidad del agua.
- La Autoridad Nacional del Ambiente (ANAM) puede reducir los caudales concesionados a través de una declaratoria de déficit temporal del recurso hídrico por cuenca, esto con pruebas técnicas y científicas con las valoraciones de las condiciones climatológicas, hidrográficas e hidrogeológicas.

Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP)

Acuerdo de concesión para la generación de energía eléctrica

La Autoridad Nacional de los Servicios Públicos autenticó el 28 de enero de 2013, contrato de concesión No.62-13 que autoriza a Empresa Nacional de Energía, S. A. la generación de energía eléctrica mediante la construcción y explotación del Proyecto denominado Bugaba I, debidamente refrendado por la Contraloría General de la República de Panamá.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

16. Contratos Suscritos (Continuación)

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

Acuerdo de concesión para la generación de energía eléctrica (continuación)

Mediante la Resolución No.AN-6416 - Elec del 1 de agosto de 2013 emitida por la Autoridad Nacional de Servicios Públicos se otorgó el derecho de concesión a favor de la Compañía para la construcción y explotación de una central hidroeléctrica denominada Bugaba II para el aprovechamiento de las aguas del Río Escarrea y Güigala, Provincia de Chiriquí.

Mediante la Resolución No.AN-9714 - Elec del 28 de marzo de 2016, la Autoridad Nacional de Servicios Públicos otorgó licencia definitiva a favor de la Compañía para la construcción y explotación de una planta de generación fotovoltaica denominada Bugaba con una capacidad de potencia nominal AC de 2.024 MW en salida de inversores y de 2.40MWp de potencia pico nominal DC.

Contratos de generación de energía

La Compañía firmó contratos de suministros de solo energía, en junio de 2013, con Empresa de Distribución Eléctrica Metro-Oeste, S. A., Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. y Elektra Noreste, S. A. Estos contratos fueron revisados por la Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA) y están formalizados por la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP).

Fianzas de cumplimiento

La Compañía mantiene fianzas de cumplimiento para respaldar sus obligaciones bajo los contratos de suministro de energía. El monto de las mismas con sus respectivos acreedores son EDEMET (B/.259,919), EDECHI (B/.85,219) y ELEKTRA NORESTE (B/.102,263).

Contrato de compra de energía

Durante el año 2018, la Compañía ha suscrito varios contratos de Reserva de Energía Contratada con Hidroeléctrica Bajos del Totuma, S. A. que se extienden hasta el 31 de diciembre de 2018, en los que la Compañía comprará a Hidroeléctrica Bajos del Totuma, S. A. toda la energía que tenga disponible, luego de éste haber cumplido con todos sus compromisos contractuales hasta la fecha.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

17. Administración de Riesgo Financiero

Riesgo de Liquidez

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

La Administración mantiene adecuados niveles de efectivo en banco, instrumentos de alta liquidez y la disponibilidad de fondos mediante líneas de crédito pre-aprobadas.

El efectivo de la Compañía se encuentra custodiado dentro de las instituciones financieras que se detallan a continuación con la correspondiente calificación de riesgo emitida para los principales saldos:

| | <u>2018</u> | <u>2017</u> | <u>Calificación de Riesgo (2018)</u> |
|---------|----------------|----------------|--|
| Banco 1 | 1,789 | 5,758 | BBB** |
| Banco 2 | 151,409 | 236,710 | A** |
| Banco 3 | 3,058 | 1,000 | BB+* |
| Banco 4 | 144,905 | 112,411 | BBB+** |
| | <u>301,161</u> | <u>355,879</u> | |

Calificadoras de riesgo: *Standard & Poor's; ** Fitch Ratings.

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 que le permiten hacer frente al cumplimiento de sus obligaciones a corto plazo.

Un análisis de los activos y pasivos financieros de la Compañía por fecha de vencimiento se presenta a continuación. Dicho análisis se muestra según la fecha de vencimiento contractual y son flujos de efectivo sin descontar al valor presente del estado de situación financiera:

| | <u>Al 31 de diciembre de 2018</u> | | | | |
|--|-----------------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------------|
| | <u>Menos de 1 año</u> | <u>De 1 a 2 años</u> | <u>De 3 a 5 años</u> | <u>Más de 5 años</u> | <u>Sin Vencimiento</u> |
| Activos Financieros | | | | | |
| Efectivo | 302,011 | - | - | - | - |
| Fondo de fideicomiso con uso específico | 20,062 | 1,680,411 | - | - | - |
| Cuentas por cobrar - clientes y otras | 1,540,111 | - | - | - | - |
| Cuentas por cobrar - partes relacionadas | 491,833 | - | - | - | - |
| Total (vencimiento contractual esperado) | <u>2,354,017</u> | <u>1,680,411</u> | <u>-</u> | <u>-</u> | <u>-</u> |

AR
BR

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

17. Administración de Riesgo Financiero (Continuación)

Riesgo de Liquidez (continuación)

| | Al 31 de diciembre de 2018 | | | | |
|--|----------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|------------------------|
| | <u>Menos de 1 año</u> | <u>De 1 a 2 años</u> | <u>De 3 a 5 años</u> | <u>Más de 5 años</u> | <u>Sin Vencimiento</u> |
| Pasivos Financieros | | | | | |
| Cuentas por pagar - partes relacionadas | 1,378,676 | - | - | 3,580,837 | - |
| Cuentas por pagar - comerciales | 620,755 | - | - | - | - |
| Gastos acumulados por pagar | 36,051 | - | - | - | - |
| Arrendamientos financieros | 24,072 | 39,205 | - | - | - |
| Bonos corporativos por pagar | <u>2,112,250</u> | <u>2,359,812</u> | <u>13,058,125</u> | <u>10,645,188</u> | - |
| Total (vencimiento contractual esperado) | <u>4,171,804</u> | <u>2,399,017</u> | <u>13,058,125</u> | <u>14,226,025</u> | - |
| Al 31 de diciembre de 2017 | | | | | |
| | <u>Menos de 1 año</u> | <u>De 1 a 2 años</u> | <u>De 3 a 5 años</u> | <u>Más de 5 años</u> | <u>Sin Vencimiento</u> |
| Activos Financieros | | | | | |
| Efectivo | 356,379 | - | - | - | - |
| Fondo de fideicomiso con uso específico | 9,364 | 1,693,817 | - | - | - |
| Cuentas por cobrar - clientes y otras | 1,165,793 | - | - | - | - |
| Cuentas por cobrar - partes relacionadas | <u>227,729</u> | - | - | - | - |
| Total (vencimiento contractual esperado) | <u>1,759,265</u> | <u>1,693,817</u> | - | - | - |
| Al 31 de diciembre de 2017 | | | | | |
| | <u>Menos de 1 año</u> | <u>De 1 a 2 años</u> | <u>De 3 a 5 años</u> | <u>Más de 5 años</u> | <u>Sin Vencimiento</u> |
| Pasivos Financieros | | | | | |
| Cuentas por pagar - partes relacionadas | 54,476 | - | - | 5,907,606 | - |
| Cuentas por pagar - comerciales | 258,293 | - | - | - | - |
| Gastos acumulados por pagar | 27,814 | - | - | - | - |
| Arrendamientos financieros | 17,761 | 32,599 | - | - | - |
| Bonos corporativos por pagar | <u>2,112,250</u> | <u>2,112,250</u> | <u>7,822,125</u> | <u>18,241,000</u> | - |
| Total (vencimiento contractual esperado) | <u>2,470,594</u> | <u>2,144,849</u> | <u>7,822,125</u> | <u>24,148,606</u> | - |

MR
BR

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

17. Administración de Riesgo Financiero (Continuación)

Riesgo de Crédito

El riesgo de crédito se origina del efectivo, depósitos en bancos y cuentas por cobrar y consiste en que la contraparte sea incapaz de hacer frente a la obligación contraída, ocasionando pérdidas financieras a la Compañía. Para la administración del riesgo de crédito en depósitos en bancos en instituciones financieras, la Compañía solamente realiza transacciones con entidades del Sistema Bancario Nacional con indicadores de solidez y solvencia normales o superiores del promedio de mercado.

Asimismo, para el caso del riesgo de crédito originado por cuentas por cobrar – clientes y otras, la Compañía diversifica sus deudores y mantiene políticas para asegurarse que las ventas a crédito se realizan a clientes que tienen una adecuada historia crediticia. Se establecen plazos de pago y límites de crédito específicos en función del análisis periódico de la capacidad de pago de los clientes. Los excedentes por encima del límite de crédito normal son originados por créditos extraordinarios otorgados a grandes distribuidores por temporadas en que las ventas son más altas para que puedan tener capacidad para la demanda de productos que se requiere en el mercado.

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 las cuentas por cobrar – clientes y otras incluyen cuentas corrientes como se indica a continuación:

| | 2018 | 2017 |
|---------------------------------------|------------------|------------------|
| Cuentas por cobrar – clientes y otras | <u>1,540,111</u> | <u>1,165,793</u> |

Las cuentas por cobrar – clientes y otras son las que no muestran atrasos en sus pagos, según las fechas convenidas con el deudor.

Administración de Riesgo de Capital

El objetivo de la Compañía en el manejo del capital es el de salvaguardar la habilidad de la Compañía para continuar como negocio en marcha, con el objetivo de proveer retornos a sus accionistas y beneficios a otros acreedores y para mantener una estructura óptima de capital que reduzca el costo de capital. Para propósitos del cálculo de la relación deuda financiera/patrimonio, la Compañía considera como patrimonio neto tangible las cuentas por pagar – partes relacionada porción no circulante.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

17. Administración de Riesgo Financiero (Continuación)

Administración de Riesgo de Capital (continuación)

A continuación se muestra la relación deuda financiera/patrimonio de la Compañía:

| | 2018 | 2017 |
|---|-------------------|-------------------|
| Total de financiamiento por pagar (Notas 10 y 11) | <u>28,238,652</u> | <u>30,337,985</u> |
| Patrimonio neto tangible | | |
| Cuentas por pagar - partes relacionadas | 3,580,837 | 5,907,606 |
| Total de patrimonio | <u>16,052,109</u> | <u>13,995,764</u> |
| Total de patrimonio neto tangible | <u>19,632,946</u> | <u>19,903,370</u> |
| Relación deuda financiera/patrimonio | <u>1.44</u> | <u>1.52</u> |

Valor Razonable

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

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

La Compañía no mantiene activos y pasivos registrados a valor razonable en el estado de situación financiera. Para los instrumentos financieros que no están registrados a su valor razonable en el estado de situación financiera, su valor en libros se aproxima a su valor razonable, debido a su naturaleza de corto plazo y bajo riesgo de créditos (en los casos de activos). Estos instrumentos financieros incluyen: el efectivo en banco, cuentas por cobrar, cuentas por pagar - proveedores, obligaciones financieras de corto plazo y cuentas con compañías relacionadas. Para los instrumentos financieros significativos a largo plazo, el valor razonable se divulga en las Notas 10 y 11.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

18. Impuesto sobre la Renta

Las declaraciones del impuesto sobre la renta de la Compañía, inclusive la del año terminado el 31 de diciembre de 2018, están sujetas a revisión por las autoridades fiscales para los tres últimos períodos fiscales, según regulaciones vigentes.

Durante el año 2010 se modificaron las regulaciones fiscales en la República de Panamá, por lo cual el gasto de impuesto sobre la renta corriente debe ser registrado a una tasa del 25% sobre la renta neta gravable en base al monto que resulte mayor entre:

- a) La renta neta gravable que resulta de deducir de la renta gravable del contribuyente las rebajas concedidas mediante regímenes de fomento o producción y los arrastres de pérdidas legalmente autorizados (este cálculo se denomina como el método tradicional).
- b) La renta neta gravable que resulte de deducir del total de ingresos gravables del contribuyente, el 95.33% (este cálculo se conocerá como el cálculo alternativo del impuesto sobre la renta).

Si al momento de practicar el cálculo para determinar el impuesto sobre la renta, la Compañía determinará que incurrirán en pérdida, podrán solicitar a la Dirección General de Ingresos la no aplicación del cálculo alternativo del impuesto sobre la renta. Igual solicitud podrá presentar el contribuyente, cuya tasa efectiva del impuesto sobre la renta exceda el 25%.

Mediante Resolución No.201-4835, el 19 de julio de 2018 la Dirección General de Ingresos aceptó la solicitud de no aplicación del CAIR para el período 2017.

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017, la Compañía determinó el impuesto sobre la renta por el método tradicional.

La Compañía presentará junto con la declaración jurada de rentas correspondiente al período fiscal terminado el 31 de diciembre de 2018 su solicitud de no aplicación del CAIR. La Administración confía en que la decisión de la Autoridad Fiscal en cuanto a su solicitud será favorable.

La Compañía no ha reconocido el beneficio del impuesto sobre la renta diferido producto del arrastre de pérdidas, ya que está en etapa de inicio de operaciones de una de sus plantas y la otra está en construcción, lo que origina que todavía no haya seguridad razonable de recuperación del beneficio del impuesto diferido correspondiente.

MR
BR

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

18. Impuesto sobre la Renta (Continuación)

A partir de la adjudicación de la concesión y durante la ejecución de las obras, los bienes objeto de la concesión, estarán exentos de:

- Exoneración del impuesto de importación, aranceles, tasas, contribuciones y gravámenes.
- El impuesto de importación al territorio de la República de Panamá de las maquinarias, equipo, suministros, materiales y bienes en general que se destinen a la ejecución de la obra objeto de la concesión o se incorporen a las mismas.
- Incentivo fiscal equivalente hasta el 25% de la inversión directa en el respectivo proyecto, con base a la reducción de toneladas de emisión de dióxido de carbono equivalentes por año calculados por el término de la concesión o licencia, el cual solamente podrá ser utilizado hasta el 50% del impuesto sobre la renta liquidado en la actividad, en un período fiscal determinado, durante los primeros 10 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.
- Otorgamiento de un crédito fiscal aplicable al impuesto sobre la renta liquidado en la actividad en un período fiscal determinado, por un máximo del 5% del valor total de la inversión directa en concepto de obras, que después de la construcción de sistemas de centrales de mini hidroeléctricas, se conviertan en infraestructura de uso público, como carreteras, caminos, puentes alcantarillados, escuelas, centros de salud y otras de similar naturaleza, previa evaluación de la entidad pública que reciba la obra correspondiente, en coordinación con el Ministerio de Economía y Finanzas. El crédito referido no puede ser objeto de compensación, cesión o transferencia.

19. Eventos Subsecuentes

El 18 de enero de 2019, la Compañía firmó con su parte relacionada Hidroeléctrica Bajos del Totuma, S. A. un contrato de compra-venta de Reserva de Energía mediante el cual se garantiza el suministro de energía durante la vigencia del contrato. El contrato tiene una vigencia de doce meses desde el día 15 de enero de 2019 al 31 de diciembre de 2019.

MR
BR

IV PARTE

GOBIERNO CORPORATIVO ¹

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. | <p>Indique si se han adoptado a lo interno de la organización reglas o procedimientos de buen gobierno corporativo? En caso afirmativo, si son basadas en alguna reglamentación específica.</p> <p>La Junta Directiva del Emisor ha implementado parcialmente las recomendaciones, guías y principios de buen gobierno corporativo recomendados en el Acuerdo 12-2003 de la Superintendencia del Mercado de Valores.</p> |
| 2. | <p>Indique si estas reglas o procedimientos contemplan los siguientes temas:</p> |
| | <p>a. Supervisión de las actividades de la organización por la Junta Directiva.</p> <p>La Junta Directiva celebra reuniones periódicas para revisar los negocios, preparar presupuestos, revisar las operaciones, así como para darle seguimiento a la implementación de presupuestos anuales, controles y planes estratégicos.</p> |
| | <p>b. Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente al control accionario.</p> <p>No existen criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente al control accionario.</p> |
| | <p>c. Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente a la administración.</p> <p>No existen criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente a la administración. La Junta Directiva está en su mayoría compuesto por Directores que no participan de la administración del negocio. Recientemente se incorporo la figura de un director independiente que no esta relacionado si con la administración ni con los</p> |

² Adicionado por el Acuerdo No.8-2004 de 20 de diciembre de 2004

| | |
|------------------------|--|
| | accionistas. |
| | <p>d. La formulación de reglas que eviten dentro de la organización el control de poder en un grupo reducido de empleados o directivos.</p> <p>No existen reglas que eviten dentro de la organización el control de poder en un grupo reducido de empleados o directivos.</p> |
| | <p>e. Constitución de Comisiones de Apoyo tales como de Cumplimiento y Administración de Riesgos, de Auditoría.</p> <p>La administración cuenta con un comité de encargado de evaluar los planes de la empresa, para innovar y crecer, preparar planes de respuesta para crisis que puedan afectar las operaciones y revisar los cambios en las regulaciones que puedan afectar los negocios (mensualmente). Mantiene adicionalmente un comité de auditoria que se reúne trimestralmente, entre sus principales objetivo es recomendar a la Junta Directiva sobre la contratación de auditores externos, velar por que los mismos cuenten con independencia, así mismo como de preparar y darle seguimiento al plan de auditorias internas del grupo.</p> |
| | <p>f. La celebración de reuniones de trabajo de la Junta Directiva y levantamiento de actas que reflejen la toma de decisiones.</p> <p>La Junta Directiva realiza reuniones periodicas para la revision de las operaciones del negocio, avance de los proyectos y planes estrategicos para la compañía. Los acontecimientos que ocurran en las reuniones de Accionistas y de la Junta Directiva quedan por escritos en acta, las cuales reflejan las discusiones e intercambios que tengan lugar y las mismas se preparan, aprueban y firman en la reunión correspondiente inmediatamente siguiente. Las actas se mantienen en lugares destinados para su custodia.</p> |
| | <p>g. Derecho de todo director y dignatario a recabar y obtener información.</p> <p>Los Directores y Dignatarios tienen el derecho de solicitar al Gerente General o al presidente de la Junta Directiva cualquier información y asesoramiento necesario para cumplimiento de sus funciones de supervisión.</p> |
| 3. | <p>Indique si se ha adoptado un Código de Etica. En caso afirmativo, señale su método de divulgación a quienes va dirigido.</p> <p>El emisor a la fecha no ha adoptado un código de ética.</p> |
| Junta Directiva | |
| 4. | <p>Indique si las reglas de gobierno corporativo establecen parámetros a la Junta Directiva en relación con los siguientes aspectos:</p> |
| | <p>a. Políticas de información y comunicación de la empresa para con sus accionistas y</p> |

| | |
|--|---|
| | <p>terceros.</p> <p>La Junta Directiva tienen la práctica de informar de forma rápida, precisa y confiable sobre los hechos relevantes que se hayan presentado. Así mismo anualmente y cuando lo considere necesario convoca Ordinaria o Extraordinariamente a Juntas de Accionistas con el fin de presentar informe de los auditores, elegir miembros de la Junta Directiva y considerar cualquier asunto que se desee someter a consideración.</p> |
| | <p>b. Conflictos de intereses entre Directores, Dignatarios y Ejecutivos clave, así como la toma de decisiones.</p> <p>Los miembros de la Junta Directiva deben relevar cualquier conflicto de intereses en cualquier asunto sometido a su consideración. Es práctica de la Junta Directiva que cualquier Accionista que tenga un conflicto de interés no participe en la respectiva votación, sin embargo, nada impide que un Director mantenga una relación comercial con el Emisor. Los activos de encierran debidamente protegidos y asegurados siguiendo políticas de la Junta Directiva.</p> |
| | <p>c. Políticas y procedimientos para la selección, nombramiento, retribución y destitución de los principales ejecutivos de la empresa.</p> <p>La selección, nombramiento, retribución y destitución del Gerente General son responsabilidad de la Junta Directiva. Todas las otras posiciones son responsabilidad del Gerente General bajo la supervisión de la Junta Directiva.</p> |
| | <p>d. Sistemas de evaluación de desempeño de los ejecutivos clave.</p> <p>La evaluación de desempeño del Gerente General están bajo la responsabilidad de la Junta Directiva. Todas las demás posiciones son responsabilidad del Gerente de Departamento y a su vez del Gerente General bajo la supervisión de la Junta Directiva.</p> |
| | <p>e. Control razonable del riesgo.</p> <p>Las decisiones sobre control razonable de riesgo son tomadas por la Junta Directiva.</p> |
| | <p>f. Registros de contabilidad apropiados que reflejen razonablemente la posición financiera de la empresa.</p> <p>El emisor contrata a contadores independientes de reconocida reputación para que realicen un auditorio de acuerdo a las normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) sobre los estados financieros del Emisor.</p> <p>Además es el comité de auditoría y la Junta Directiva quien revisa anualmente el desempeño de los auditores independientes.</p> |
| | <p>g. Protección de los activos, prevención y detección de fraudes y otras irregularidades.</p> |

BR
MR

| | |
|--|--|
| | Los activos se encuentran debidamente protegidos y asegurados siguiendo las políticas de la Junta Directiva. |
| | <p>h. Adecuada representación de todos los grupos accionarios, incluyendo los minoritarios. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).</p> <p>No aplica.</p> |
| | <p>i. Mecanismos de control interno del manejo de la sociedad y su supervisión periódica.</p> <p>Los mecanismos de control interno del manejo de la sociedad y su supervisión periódica son responsabilidad de la Junta Directiva.</p> |
| 5. | <p>Indique si las reglas de gobierno corporativo contemplan incompatibilidades de los miembros de la Junta Directiva para exigir o aceptar pagos u otras ventajas extraordinarias, ni para perseguir la consecución de intereses personales.</p> <p>Los miembros de la Junta Directiva deben relevar cualquier conflicto de intereses en cualquier asunto sometido a su consideración. Es práctica de la Junta Directiva que cualquier Accionista que tenga un conflicto de interés no participe en la respectiva votación, sin embargo, nada impide que un Director mantenga una relación comercial con el Emisor. Los activos de encenbran debidamente protegidos y asegurados siguiendo políticas de la Junta Directiva.</p> |
| Composición de la Junta Directiva | |
| 6. | <p>a. Número de Directores de la Sociedad</p> <p>Siete (7).</p> |
| | <p>b. Número de Directores Independientes de la Administración</p> <p>Seis (6).</p> |
| | <p>c. Número de Directores Independientes de los Accionistas</p> <p>Uno (1).</p> |
| Accionistas | |
| 7. | <p>Prevén las reglas de gobierno corporativo mecanismos para asegurar el goce de los derechos de los accionistas, tales como:</p> |
| | <p>a. Acceso a información referente a criterios de gobierno corporativo y su observancia. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia</p> |

| | |
|----------------|---|
| | <p>para el público inversionista a juicio del emisor).</p> <p>El emisor suministra al público inversionista a través de los informes trimestrales y los informes anuales la información referente al gobierno corporativo.</p> |
| | <p>b. Acceso a información referente a criterios de selección de auditores externos. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).</p> <p>No aplica.</p> |
| | <p>c. Ejercicio de su derecho a voto en reuniones de accionistas, de conformidad con el Pacto Social y/o estatutos de la sociedad. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).</p> <p>No aplica.</p> |
| | <p>d. Acceso a información referente a remuneración de los miembros de la Junta Directiva. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).</p> <p>No aplica.</p> |
| | <p>e. Acceso a información referente a remuneración de los Ejecutivos Clave.</p> <p>(Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).</p> <p>No aplica.</p> |
| | <p>f. Conocimiento de los esquemas de remuneración accionaria y otros beneficios ofrecidos a los empleados de la sociedad. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).</p> <p>No aplica.</p> |
| Comités | |
| 8. | <p>Prevén las reglas de gobierno corporativo la conformación de comités de apoyo tales como:</p> |
| | <p>a. Comité de Auditoría ; o su denominación equivalente.</p> <p>Sí.</p> |

BR
MR

| | |
|------------------------------------|---|
| | b. Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos; o su denominación equivalente Sí. |
| | c. Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave; o su denominación equivalente No aplica. |
| | d. 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 Sí. |
| | b. Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos. Sí. |
| | 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 quienes lo conforman, por ejemplo, 4 Directores -2 independientes- y el Tesorero). Cinco Directores, de los cuales uno es director externo. |
| | b. Cumplimiento y Administración de Riesgos Cuatro Directores. |
| | c. Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave. No aplica. |

8 Adicionado por el Acuerdo No.12-2003 de 11 de noviembre de 2003

BR
MR

V PARTE²
ESTADOS FINANCIEROS DE GARANTES O FIADORES

Estados Financieros al 31 de diciembre de 2018 de Energía Natural, S.A. auditados por Pricewaterhouse Cooper.

BR
MR

Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

Informe y Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2018

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

MR
BR

Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

Índice para los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2018

| | Páginas |
|--|----------------|
| Informe de los Auditores Independientes | 1 - 6 |
| Estados Financieros Consolidados: | |
| Estado Consolidado de Situación Financiera | 7 |
| Estado Consolidado de Resultado Integral | 8 |
| Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio | 9 |
| Estado Consolidado de Flujos de Efectivo | 10 |
| Notas a los Estados Financieros Consolidados | 11 – 51 |

MR
BR

Informe de los Auditores Independientes

A la Junta Directiva y Accionistas de
Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

Nuestra opinión

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados que se acompañan de Energía Natural, S. A. y Subsidiarias (el “Grupo”) presentan razonablemente, en todos sus aspectos materiales, la situación financiera del Grupo al 31 de diciembre de 2018, así como su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Lo que hemos auditado

Los estados financieros consolidados del Grupo comprenden:

- el estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2018;
- el estado consolidado de resultado integral por el año terminado en esa fecha;
- el estado consolidado de cambios en el patrimonio por el año terminado en esa fecha;
- el estado consolidado de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha; y
- las notas a los estados financieros consolidados, que incluyen un resumen de las políticas contables significativas.

Base para la opinión

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

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

Independencia

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

Asuntos claves de auditoría

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

Análisis de deterioro de la propiedad, planta y equipo

La propiedad, planta y equipo y las construcciones en proceso comprenden el 93% de los activos totales del Grupo. De acuerdo con las NIIF, la Administración realiza pruebas anuales de deterioro para evaluar la recuperabilidad del valor en libros de sus activos utilizando modelos de flujo de efectivo descontados. Hay una serie de juicios claves hechos para determinar la metodología en estos modelos los cuales incluyen:

- Proyecciones de ingresos, costos y gastos;
- Márgenes operativos;
- Tasas de descuento aplicadas a los flujos futuros de efectivo proyectados.

En consecuencia, la prueba de deterioro de estos activos se considera un asunto clave de auditoría.

Forma en el cual nuestra auditoría abordó el asunto

Enfocamos nuestras pruebas de análisis del deterioro de activos en los principales supuestos realizados por la Administración. Nuestros procedimientos de auditoría incluyen el involucramiento de nuestros especialistas internos para ayudar a evaluar críticamente si el modelo utilizado por la Administración, para calcular el valor en uso de las Unidades Generadoras de Efectivo cumple con los requisitos de la NIC 36 - Deterioro de Activos:

- Probamos los supuestos utilizados para calcular las tasas de descuento y recalculamos estas tasas.
- Analizamos los flujos de efectivo futuros proyectados que fueron utilizados en el modelo para determinar si son razonables y soportables dado el clima macroeconómico actual y el rendimiento futuro esperado de las Unidades Generadoras de Efectivo.
- Comparamos los flujos de efectivo proyectados, incluyendo los supuestos relacionados con las tasas de crecimiento de los ingresos y márgenes operativos, contra el desempeño histórico para probar la precisión de las proyecciones de la Administración.

MR
BR



Cumplimiento de obligaciones financieras de los bonos corporativos por pagar

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

El Grupo como emisor de los bonos corporativos por un valor nominal de hasta B/.50,000,000 se comprometió a causar que la subsidiaria Empresa Nacional de Energía, S. A. cumpla con ciertas razones y obligaciones financieras, entre ellas, la principal razón financiera se encuentra la razón de “EBITDA (utilidad antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización)” (últimos doce meses) sobre Servicio de la Deuda igual o mayor a uno punto veinte (1.20) veces, tal como lo indica la Nota 11 de Bonos Corporativos por Pagar.

Forma en el cual nuestra auditoría abordó el asunto

Nuestros procedimientos incluyeron, entre otros:

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

MR
BR

A la Junta Directiva y Accionistas de
Energía Natural, S. A. y Subsidiarias
Página 4

Otra información

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

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

Responsabilidad de la gerencia y de los responsables del gobierno del Grupo en relación con los estados financieros consolidados

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

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

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

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

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

MR
GR

A la Junta Directiva y Accionistas de
Energía Natural, S. A. y Subsidiarias
Página 5

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

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

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

MR
BR



A la Junta Directiva y Accionistas de
Energía Natural, S. A. y Subsidiarias
Página 6

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

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

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

PricewaterhouseCoopers

29 de marzo de 2019

Panamá, República de Panamá

MR
BR

Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Situación Financiera

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

| | Notas | 2018 | 2017 | Notas | 2018 | 2017 |
|---|-------|-------------------|-------------------|-------|-------------------|-------------------|
| Activos | | | | | | |
| Activos circulantes | | | | | | |
| Efectivo | 6 | 397,634 | 751,132 | | | |
| Cuentas por cobrar - clientes y otras | 21 | 2,016,747 | 1,896,843 | 10 | 9,581,978 | 7,345,986 |
| Fondo de fideicomiso con uso específico | 7 | 155,330 | 458,468 | 11 | 2,112,250 | 2,112,250 |
| Cuentas por cobrar - partes relacionadas | 5 | 7,915 | 729,685 | 13 | 360,374 | 51,474 |
| Gastos pagados por anticipado | | 519,433 | 572,702 | | 844,428 | 965,035 |
| | | | | | 61,281 | 4,915 |
| | | | | 5 | 8,709 | |
| Total de activos circulantes | | 3,097,059 | 4,408,830 | | 12,969,020 | 10,479,660 |
| Activos no circulantes | | | | | | |
| Cuentas por cobrar - partes relacionadas | 5 | 100,769 | 896 | 10 | 11,511,100 | 13,511,100 |
| Cuentas por cobrar - accionistas | 5 | 1,683,409 | 198,307 | 11 | 26,063,125 | 28,175,375 |
| Fondo de fideicomiso con uso específico | 7 | 66,138,745 | 1,752,734 | 13 | 1,997,051 | 109,249 |
| Propiedades, planta y equipo, neto | 8 | 5,865,581 | 67,906,219 | 5 | 19,823,777 | 9,944,504 |
| Construcción en proceso | 9 | 470,601 | 2,507,778 | 14 | 38,401 | 30,425 |
| Activos intangibles, neto | 23 | 146,359 | 78,867 | | 245,802 | 501,650 |
| Otros activos | | | | 12 | 4,900,000 | 13,200,000 |
| | | | | | 64,579,256 | 65,472,303 |
| Total de activos no circulantes | | 74,405,464 | 72,934,402 | | 77,548,276 | 75,951,963 |
| Total de activos | | | | | | |
| | | | | | | |
| Pasivos y Patrimonio | | | | | | |
| Pasivos | | | | | | |
| Pasivos circulantes | | | | | | |
| Préstamos por pagar - porción circulante | | | | | | |
| Bonos por pagar - porción circulante | | | | | | |
| Arrendamientos financieros - porción no circulante | | | | | | |
| Cuentas por pagar - accionistas | | | | | | |
| Provisión para prima de antigüedad | | | | | | |
| Cuentas por pagar - otras | | | | | | |
| Bonos subordinados no acumulativos | | | | | | |
| | | | | | | |
| Total de pasivos no circulantes | | | | | | |
| | | | | | | |
| Total de pasivos | | | | | | |
| | | | | | | |
| Patrimonio | | | | | | |
| Capital en acciones | 15 | | | | 186,651 | 178,761 |
| Otras reservas de capital | 23 | | | | 2,521,492 | 2,521,492 |
| Déficit acumulado | | | | | (6,501,812) | (4,943,052) |
| Impuesto complementario | | | | | (1,840) | (1,840) |
| | | | | | (3,795,509) | (2,244,639) |
| Participación no controladora en subsidiaria consolidada | 23 | | | | 3,749,756 | 3,635,908 |
| | | | | | | |
| Total de patrimonio | | | | | (45,753) | 1,391,269 |
| | | | | | | |
| Total de pasivos y patrimonio | | | | | 77,502,523 | 77,343,232 |

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

ML
OR

Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Resultado Integral Por el año terminado el 31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

| | Notas | 2018 | 2017 |
|--------------------------------------|-------|--------------------|------------------|
| Ingresos por generación de energía | 16 | 8,790,248 | 9,054,658 |
| Costo de energía | | (2,732,738) | (2,336,682) |
| Amortización de activos intangibles | | (19,000) | (12,667) |
| Intereses ganados | | 42,202 | 15,133 |
| Otros ingresos | | 178,812 | 173,789 |
| Depreciación | 8 | (1,938,443) | (1,750,691) |
| Gastos de personal | 5, 17 | (950,071) | (777,046) |
| Otros gastos | 18 | (1,977,097) | (1,662,827) |
| Costos financieros | | (3,264,528) | (3,477,295) |
| Pérdida neta y pérdida neta integral | | <u>(1,870,615)</u> | <u>(773,628)</u> |
| Atribuible a: | | | |
| Accionistas del Grupo | | (1,558,760) | (833,734) |
| Participación no controladora | | <u>(311,855)</u> | <u>60,106</u> |
| | | <u>(1,870,615)</u> | <u>(773,628)</u> |

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

Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

**Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)**

| | Notas | Capital en Acciones | Otras Reservas de Capital | Déficit Acumulado | Impuesto Complementario | Subtotal | Participación no Controladora | Total |
|--|-------|---------------------|---------------------------|-------------------|-------------------------|-------------|-------------------------------|-------------|
| Saldo al 31 de diciembre de 2016 | | 178,761 | - | (4,782,979) | (2,380) | (4,606,598) | - | (4,606,598) |
| Resultado integral | | | | | | | | |
| Pérdida neta | | - | - | (833,734) | - | (833,734) | 60,106 | (773,628) |
| Transacciones con los accionistas | | | | | | | | |
| Adquisición de subsidiaria | 23 | - | 2,521,492 | 673,661 | 540 | 3,195,693 | 3,575,802 | 6,771,495 |
| Total de transacciones con los accionistas | | - | 2,521,492 | 673,661 | 540 | 3,195,693 | 3,575,802 | 6,771,495 |
| Saldo al 31 de diciembre de 2017 | | 178,761 | 2,521,492 | (4,943,052) | (1,840) | (2,244,639) | 3,635,908 | 1,391,269 |
| Resultado integral | | | | | | | | |
| Pérdida neta | | - | - | (1,558,760) | - | (1,558,760) | (311,855) | (1,870,615) |
| Transacciones con los accionistas | | | | | | | | |
| Emisión de acciones | 15 | 7,890 | - | - | - | 7,890 | 425,703 | 433,593 |
| Total de transacciones con los accionistas | | 7,890 | - | - | - | 7,890 | 425,703 | 433,593 |
| Saldo al 31 de diciembre de 2018 | | 186,651 | 2,521,492 | (6,501,812) | (1,840) | (3,795,509) | 3,749,756 | (45,753) |

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

Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

**Estado Consolidado de Flujos de Efectivo
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2018**

(Cifras en balboas)

| | Notas | 2018 | 2017 |
|---|-------|-----------------------|-----------------------|
| Flujos de efectivo de las actividades de operación | | | |
| Pérdida neta | | (1,870,615) | (773,628) |
| Ajustes para conciliar la pérdida neta con el efectivo neto (utilizado en) provisto por las actividades de operación: | | | |
| Gasto de intereses | | 3,264,528 | 3,477,295 |
| Depreciación | | 1,938,443 | 1,750,691 |
| Amortización de intangible | | 19,000 | 12,667 |
| Prima de antigüedad | 14 | 14,781 | 13,389 |
| Intereses ganados | | (42,202) | (15,133) |
| Retiros de propiedad, planta y equipo | | (8,835) | (51,345) |
| Cambios netos en activos y pasivos de operación: | | | |
| Cuentas por cobrar - clientes | | (119,904) | (426,756) |
| Gastos pagados por anticipado | | 53,269 | 29,264 |
| Otros activos | | (67,493) | (18,525) |
| Cuentas por pagar - comerciales | | (120,607) | (6,658) |
| Gastos acumulados por pagar | | 56,367 | (168,735) |
| Prima de antigüedad | | (6,805) | (7,847) |
| Intereses recibidos | | 42,202 | 15,133 |
| Intereses pagados | | (3,264,528) | (3,477,295) |
| | | <u>(112,399)</u> | <u>352,517</u> |
| Flujos de efectivo de las actividades de inversión | | | |
| Fondo de fideicomiso con uso específico | 7 | 372,463 | (468,343) |
| Construcción en proceso | | (922,435) | (359,062) |
| Otros | | - | 295,694 |
| Efectivo recibido en adquisición de subsidiaria consolidada | 23 | - | 12,732 |
| Efectivo recibido en venta de propiedad, planta y equipo | | 19,000 | - |
| Adquisición de propiedad, planta y equipos y arrendamientos financieros | 8 | (181,134) | (20,324) |
| | | <u>(712,106)</u> | <u>(539,303)</u> |
| Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento | | | |
| Financiamientos adquiridos por préstamos por pagar | | 2,245,287 | 10,637,381 |
| Pagos a capital de préstamos por pagar | | (2,009,295) | (8,019,913) |
| Pagos a capital de bonos por pagar | | (2,112,250) | (1,738,250) |
| Cuentas por pagar - accionistas | | 9,887,982 | 326,820 |
| Cuentas por pagar - otras | | (255,848) | - |
| Pagos de bonos subordinados no acumulativos | | (8,300,000) | - |
| Aporte capitalizado por participación no controladora en subsidiaria | | 425,703 | - |
| Emisión de acciones comunes | | 7,890 | - |
| Arrendamiento financiero | | (238,666) | - |
| Cuentas entre - partes relacionadas | | 820,204 | (730,581) |
| | | <u>471,007</u> | <u>475,457</u> |
| (Disminución) aumento neto en el efectivo | | (353,498) | 288,671 |
| Efectivo al inicio del año | | <u>751,132</u> | <u>462,461</u> |
| Efectivo al final del año | 6 | <u><u>397,634</u></u> | <u><u>751,132</u></u> |

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

ML
BR

Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

1. Información General

Energía Natural, S. A. (la “Compañía”) fue constituida bajo las leyes de la República de Panamá mediante Escritura Pública No.11,723 del 26 de mayo de 2005. La Compañía es la tenedora de las acciones de entidades que se dedican al negocio de generación de energía eléctrica en el territorio nacional. La última entidad controladora es Tropical Energies Corp.

La Compañía y sus subsidiarias (el “Grupo”) están constituidas en la República de Panamá y a continuación se detalla la información general de las subsidiarias:

| Nombre de las Compañías | Porcentaje de Participación | Fecha de Constitución | No. de Escritura |
|--------------------------------|-----------------------------|-----------------------|------------------|
| EMNADESA HOLDING, S. A. | 75% | 3 de abril de 2017 | 4,636 |
| Hidroeléctrica Barriles, S. A. | 100% | 5 de julio de 2006 | 11,253 |

La Empresa Hidroeléctrica Barriles, S. A., entidad poseída 100% por Energía Natural, S. A. se encuentra actualmente en el desarrollo de la mini hidroeléctrica Barriles en el Río Colorado, ubicado en el Distrito de Bugaba, Provincia de Chiriquí bajo el Contrato de Concesión No.068-13 con la Autoridad Nacional del Ambiente (ANAM), para el uso de aguas del Río Colorado y con la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP) para la generación de energía eléctrica, por un período de cincuenta años renovables.

El Grupo se encuentra a la espera de permisos de construcción: Barriles, Cotito. Adicionalmente, La Herradura se encuentran en etapa de diseño final y la planta de generación termoeléctrica en etapa de construcción.

Al 31 de diciembre de 2018, las mini-hidroeléctricas Bugaba I, Bugaba II, Bajos del Totuma y la Planta Fotovoltaica Bugaba Solar se encuentran operando.

Reorganización Organizacional

EMNADESA HOLDING, S. A. (la “Subsidiaria”) surge como parte de un proceso de reorganización de Energía Natural, S. A. (Accionista) realizado en mayo de 2017, en donde el Accionista que era dueño del 100% de las acciones de la subsidiaria Empresa Nacional de Energía, S. A. donó y cedió estas acciones a la Subsidiaria como parte de la constitución inicial y en este proceso el Accionista pasó a recibir el 75% de las acciones del capital de EMNADESA HOLDING, S. A. Simultáneamente a este proceso de constitución, Cafetales, S. A. (el accionista minoritario) que era dueño del 100% de las acciones de Hidroeléctrica Bajos del Totuma, S. A. donó, cedió y traspasó estas acciones a la Subsidiaria (EMNADESA HOLDING, S.A.) igualmente como parte de la constitución inicial y a cambio recibió el 25% de las acciones de capital de EMNADESA HOLDING, S. A. (véase Nota 23).

MR
BR

Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

1. Información General (Continuación)

EMNADESA HOLDING, S. A. es propietaria de Empresa Nacional de Energía, S. A., Hidroeléctrica Bajos del Totuma, S. A. y Tropitérmica, S.A., y se encuentran actualmente en el desarrollo de la mini hidroeléctrica La Herradura en el Río Escarrea, ubicado en el Distrito de Bugaba, Provincia de Chiriquí. El proyecto La Herradura está en proceso de presentación de la copia autenticada de los Estudios de Impacto Ambiental y el Contrato de Concesión de Aguas refrendado por la Contraloría General de República a la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP). La subsidiaria Tropitérmica, S. A. se encuentra actualmente en el desarrollo de la planta de generación termoeléctrica, ubicada en Cristóbal, Provincia de Colón. La misma inició su etapa de construcción en Mayo 2018 con una capacidad instalada de 5.05MW.

La oficina principal está ubicada en el Distrito de Panamá, Corregimiento de Juan Díaz, Urbanización Santa Maria Business District, Boulevard Oeste, P.H. Tropigas, Piso 3.

Los estados financieros consolidados por el período terminado el 31 de diciembre de 2018 fueron aprobados por el Gerente General y autorizados para su emisión el 28 de marzo de 2019.

Autoridad Reguladora

Las Compañías dedicadas a las operaciones de generación de energía eléctrica en Panamá están reguladas por la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP), una entidad autónoma del Gobierno de la República de Panamá, de acuerdo a las legislaciones establecidas en la Ley No.6 de 3 de febrero de 1997 y su reglamentación y la Ley No.45 de 2004 y sus modificaciones.

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas

A continuación se presenta un resumen de las principales políticas de contabilidad aplicadas en la preparación de los estados financieros consolidados del Grupo. Estas políticas de contabilidad han sido aplicadas consistentemente con el período anterior, a menos que se indique lo contrario.

Base de Preparación

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

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

Base de Preparación (continuación)

La preparación de estados financieros consolidados de conformidad con las NIIF requiere el uso de ciertas estimaciones críticas de contabilidad. Además, requiere que la Administración use su juicio en el proceso de aplicación de las políticas de contabilidad del Grupo. Las áreas que involucran alto grado de juicio o complejidad, o áreas donde los supuestos y estimaciones son significativos para los estados financieros consolidados están divulgadas en la Nota 3.

Nuevas Normas, Enmiendas e Interpretaciones adoptadas por el Grupo

El Grupo ha aplicado las siguientes normas y enmiendas por primera vez para su período de presentación de informe a partir del 1 de enero de 2018:

- NIIF 9 Instrumentos Financieros;
- NIIF 15 Ingresos de Contratos con Clientes.

El Grupo aplicó el modelo retrospectivo modificado en la adopción de estas normas. Bajo este modelo, la información comparativa de períodos anteriores no es reexpresada y los efectos de ajustes de transición son reconocidos como un ajuste al déficit acumulado inicial a la fecha de adopción (1 de enero de 2018).

Como resultado de lo anterior, la información comparativa ha sido preparada de acuerdo con las políticas contables aplicadas anteriormente por el Grupo.

NIIF 9 – Instrumentos Financieros

Entre los efectos más importantes de esta Norma están:

- La clasificación y medición de los instrumentos financieros basados en los modelos de negocios establecidos y en las características de los flujos de efectivo contractuales de los instrumentos financieros;
- Incluye tres categorías: costo amortizado (CA), valor razonable con cambios en otras utilidades integrales (VRCOUI), y el valor razonable con cambios en resultados (VRRCR) como nueva clasificación y medición posterior, aplicable a activos financieros;
- Nuevos requerimientos de deterioro de valor relacionados con la contabilidad de pérdidas crediticias esperadas, para las cuales se aplicaba los requerimientos de la NIC 39 sobre la contabilidad de pérdidas crediticias bajo el modelo de pérdidas incurridas.

La adopción de esta norma no implicó impactos significativos en los estados financieros consolidados.

2. Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

Base de Preparación (continuación)

Nuevas Normas y Enmiendas adoptadas por el Grupo (continuación)

NIIF 9 – Instrumentos Financieros (continuación)

En términos generales el Grupo ha seguido valorando los créditos y partidas a cobrar, así como los pasivos financieros inicialmente a su valor razonable y posteriormente a costo amortizado. Con respecto al deterioro, el Grupo no dispone de activos financieros de importe significativo sobre los que el nuevo modelo de pérdida esperada haya tenido impacto, ni existe una base histórica de impagos de cuentas a cobrar como consecuencia de la entrada en vigor del nuevo modelo de pérdida esperada.

Para la evaluación del deterioro de las cuentas por cobrar - partes relacionadas, el Grupo considera estos activos financieros de bajo riesgo y, por lo tanto, la estimación de pérdidas por deterioro se limitó al modelo de pérdidas esperadas de 12 meses. El Grupo no registró una provisión para deterioro de estas cuentas debido a que la evaluación resultó en un monto no significativo.

Al 1 de enero de 2018 las categorías de medición de los instrumentos financieros del Grupo eran:

| | Original bajo NIC 39 | Nueva bajo NIIF 9 |
|---|---------------------------------|------------------------------|
| Efectivo | Costo amortizado | Costo amortizado |
| Cuentas por cobrar | Costo amortizado | Costo amortizado |
| Fondo de fideicomiso con uso específico | Costo amortizado | Costo amortizado |

NIIF 15 “Ingresos de Contratos con Clientes”

- El IASB emitió una nueva norma para el reconocimiento de ingresos. Esta reemplazará a la NIC 18, la cual cubre contratos de bienes y servicios y la NIC 11 que cubre contratos de construcción. Esta nueva norma está basada en el principio de que el ingreso es reconocido cuando un cliente obtiene el control de un bien o servicio, así el concepto de control reemplaza el concepto existente de riesgos y beneficios. Esta norma permite la adopción de un enfoque retrospectivo modificado. Bajo este acercamiento las entidades reconocen los ajustes transicionales en utilidades retenidas en la fecha de aplicación inicial sin reestructurar el período comparativo. Sólo tendrán que aplicar las nuevas normas a los contratos que no están completados a la fecha de la aplicación inicial. El Grupo realizó la evaluación del impacto de esta nueva norma y basados en la naturaleza de los ingresos percibidos por el Grupo, no se identificaron impactos derivados de la adopción de esta norma.

La NIIF 15 requiere revelaciones más detalladas que las normas anteriores, con el fin de proporcionar información más completa sobre la naturaleza, importe, calendario y certidumbre de los ingresos y flujos de efectivo derivados de los contratos con clientes.

2. Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

Base de Preparación (continuación)

Nuevas Normas y Enmiendas adoptadas por el Grupo (continuación)

NIIF 15 “Ingresos de Contratos con Clientes” (continuación)

El Grupo llevó a cabo un proyecto de implementación, para identificar y medir los posibles impactos de la aplicación de la NIIF 15 en sus estados financieros consolidados.

De conformidad con la NIIF 15, el Grupo reconoce los ingresos provenientes de contratos con clientes con base a un modelo de cinco pasos detallados a continuación:

- Paso 1. Identificación de contratos con clientes: Un contrato se define como un acuerdo entre dos o más partes, el cual crea derechos y obligaciones exigibles y establece criterios que se deben cumplir para cada contrato. Los contratos que se manejan son escritos y los agrupamos en un mismo tipo de contrato debido a que todos se ubican el mismo concepto de venta de energía.
- Paso 2. Identificación de las obligaciones del contrato: Una obligación es una promesa en un contrato con un cliente para la transferencia de un bien o servicio a este último.
- Paso 3. Determinación del precio de la transacción: El precio de la transacción es el monto del pago al que el Grupo espera tener derecho a cambio de la transferencia de los bienes o servicios prometidos a un cliente.
- Paso 4. Asignación del precio de la transacción: El Grupo reconoce el precio del contrato pagadero según se especifica en el contrato, sujeto a las condiciones y ajustes estipulados o deducciones propuestas, según corresponda.
- Paso 5. Reconocimiento de ingresos de acuerdo a los criterios establecidos por NIIF 15, el Grupo continúa reconociendo estos ingresos a lo largo del tiempo en lugar de hacerlo en un determinado momento.

Nuevas normas, enmiendas e interpretaciones que no han sido adoptadas por el Grupo

- NIIF 16, “Arrendamientos”. El IASB emitió en enero de 2016, la NIIF 16, que sustituye a la NIC 17 - Arrendamientos. Esta norma introduce cambios significativos en la contabilidad por parte de los arrendatarios en particular. El Grupo aún está en proceso de evaluar el impacto total de la misma. Esta norma es efectiva para los períodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2019.

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

Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

2. Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

Bases de Consolidación

(a) Subsidiarias

Las subsidiarias son todas las entidades sobre las que el Grupo tiene control. El Grupo controla una entidad cuando el mismo está expuesto a, o tiene los derechos a los rendimientos variables a partir de participación en la entidad y tiene la capacidad de afectar dichos rendimientos a través de su poder sobre la entidad. Las subsidiarias son consolidadas desde la fecha en que se transfiere el control al Grupo, y las mismas se dejan de consolidar desde la fecha en que cesa el control.

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

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

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

Cualquier contraprestación contingente a ser transferida por el Grupo es reconocida a su valor razonable a la fecha de adquisición. Los cambios posteriores en el valor razonable de la contraprestación contingente que se considere un activo o pasivo se reconocerán de acuerdo con la NIIF 9, ya sea en resultados o como un cambio en utilidades (pérdidas) integrales. La contraprestación contingente que se haya clasificado como patrimonio no se vuelve a medir, y su liquidación posterior se contabiliza dentro del patrimonio.

Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

2. Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

Bases de Consolidación (continuación)

(a) Subsidiarias (continuación)

Cuando existen las combinaciones de negocios que involucran a entidades bajo control común de los últimos accionistas están excluidas del alcance de la NIIF 3 - Combinaciones de Negocios, y no existe una guía en las NIIF para la contabilización de este tipo de combinaciones de negocios, el Grupo aplica el método de contabilidad del predecesor, en el cual los activos y pasivos de la entidad adquirida son incorporados al valor en libros reportado por la entidad adquirida a la fecha en que se transfiere el control al Grupo.

Los saldos del estado consolidado de situación financiera y las transacciones de la entidad adquirida son incorporados prospectivamente a la consolidación desde la fecha en que el Grupo adquiere el control. En este método de contabilidad del predecesor no surge ninguna plusvalía, y cualquier diferencia entre la contraprestación transferida para la adquisición y el valor en libros de los activos y pasivos adquiridos se registra en el patrimonio en una reserva separada.

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

(b) Cambios en las Participaciones en Subsidiarias sin Cambio de Control

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

(c) Disposición de Subsidiarias

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

Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

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

Unidad Monetaria y Moneda Funcional

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

Información de Segmentos

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

Activos Financieros

Efectivo

El efectivo se presenta a su costo en el estado consolidado de situación financiera como activos circulantes. Para propósitos del estado consolidado de flujos de efectivo, el efectivo comprende el efectivo en caja, depósitos a la vista en bancos y sobregiros bancarios. Los sobregiros bancarios que son pagaderos a la vista y forman parte del efectivo del Grupo, están incluidos como un componente para propósitos del estado consolidado de flujos de efectivo.

Cuentas por cobrar

Política contable aplicada hasta el 31 de diciembre de 2017

Las cuentas por cobrar son activos financieros no derivativos con pagos fijos o determinables que no se cotizan en un mercado activo. Ellos se originan cuando se provee dinero, bienes o servicios directamente a un deudor sin la intención de negociar la cuenta por cobrar. Las cuentas por cobrar generalmente tienen 30 días de vencimiento y son clasificadas dentro de los activos circulantes.

Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

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

Activos Financieros (continuación)

Cuentas por cobrar (continuación)

Política contable aplicada a partir del 1 de enero de 2018

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

Deterioro de activos financieros

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

Baja en activos financieros

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

Pasivos Financieros e Instrumentos de Patrimonio

Préstamos bancarios y bonos por pagar

Los préstamos y bonos por pagar son reconocidos inicialmente a su valor razonable, neto de los costos relacionados con la transacción. Los préstamos bancarios y bonos por pagar son posteriormente presentados al costo amortizado; cualquier diferencia entre el producto neto de los costos de transacción y el valor de redención es reconocida en el estado consolidado de resultado integral durante el período de los financiamientos utilizando el método de interés efectivo.

Los costos financieros incurridos por la construcción de cualquier activo apto son capitalizados durante el período de tiempo que sea requerido para completar y preparar el activo para su uso previsto. Los otros costos financieros son llevados a gastos. Un activo apto, es aquel que requiere necesariamente, de un período sustancial antes de estar listo para el uso al que está destinado o para la venta.

Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

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

Pasivos Financieros e Instrumentos de Patrimonio (continuación)

Préstamos bancarios y bonos por pagar (continuación)

Los préstamos y bonos por pagar son clasificados como pasivos circulantes a menos que el Grupo mantenga derecho incondicional de diferir el pasivo por lo menos doce meses después de la fecha de reporte.

Los sobregiros bancarios se presentan dentro de los préstamos en los pasivos circulantes mostrados en el estado consolidado de situación financiera.

Arrendamiento financiero

Arrendamientos financieros, en los cuales se transfieren al Grupo, sustancialmente riesgos y beneficios sobre la propiedad del bien arrendado, son capitalizados al valor presente de los pagos mínimos del arrendamiento al inicio del contrato de arrendamiento y revelados como propiedad, planta y equipo netos. Los pagos del arrendamiento son proporcionales entre los cargos financieros y la reducción del pasivo arrendado hasta llegar a una tasa constante de interés en el balance restante del pasivo. Los cargos financieros son registrados a gastos de operación. Los activos capitalizados arrendados son depreciados sobre la vida útil estimada del activo.

Cuentas por pagar - proveedores y otras

Las cuentas por pagar son obligaciones a pagar por bienes o servicios que han sido adquiridos de suplidores en el curso ordinario del negocio. Las cuentas por pagar son clasificadas como pasivos circulantes si el vencimiento del pago es dentro de un año o menos. Si no, son presentadas como pasivos no circulantes. Las cuentas por pagar se reconocen inicialmente al valor razonable y se miden posteriormente al costo amortizado usando el método de interés efectivo.

Baja en pasivos financieros

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

Capital accionario

Las acciones comunes de capital son clasificados como patrimonio.

Propiedades, Planta y Equipo

Las partidas de propiedades, planta y equipo se presentan al costo de adquisición menos la depreciación acumulada y las pérdidas por deterioro que hayan experimentado.

Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

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

Propiedades, Planta y Equipo (continuación)

La depreciación es cargada a gasto para ser disminuida del costo de los activos, sobre la vida de servicio estimada de los bienes relacionados utilizando el método de línea recta con base a las siguientes tasas:

| | <u>Vida Útil</u> |
|--------------------|------------------|
| Planta | 25 - 50 años |
| Edificio y mejoras | 10 años |
| Mobiliario | 5 años |
| Maquinaria | 3 - 5 años |
| Equipo rodante | 3 - 4 años |

Los terrenos no se deprecian.

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

La ganancia o pérdida que se genera de la disposición o retiro de un activo es determinada comparando el valor razonable de la contraprestación recibida con el valor en libros del activo y es reconocida en el estado consolidado de resultado integral.

Construcción en Proceso

Los proyectos en construcción incluyen los costos de salarios, ingeniería, intereses, seguros y otros costos capitalizables. Los saldos de construcción en proceso son transferidos a los activos de generación eléctrica cuando los activos estén disponibles para el uso esperado.

Deterioro de Activos no Financieros

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

Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

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

Activos Intangibles

Plusvalía

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

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

Reconocimientos de Ingresos

Venta de energía

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

Los ingresos por venta de energía están principalmente compuestos por venta de energía contratada y de mercado ocasional, capacidad contratada y de mercado ocasional, así como otros servicios auxiliares.

Reconocimiento de Gastos

Los gastos se reconocen en la cuenta de resultados cuando tiene lugar una disminución en los beneficios económicos futuros relacionados con la reducción de un activo, o un incremento de un pasivo, que se puede medir de forma fiable.

Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

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

Reconocimiento de Gastos (continuación)

Esto implica que el registro de un gasto tenga lugar en forma simultánea al registro del incremento del pasivo o la reducción del activo.

Se reconoce como gasto en forma inmediata cuando un desembolso no genera beneficios económicos futuros o cuando no cumple con los requisitos para su registro como activo. Asimismo, se reconoce un gasto cuando se incurre en un pasivo y no se registra activo alguno, como puede ser un pasivo por una garantía

Impuesto sobre la Renta

El impuesto sobre la renta del período comprende tanto el impuesto corriente, como el impuesto diferido. El impuesto sobre la renta es reconocido en los resultados de operaciones del período corriente.

El impuesto sobre la renta diferido es calculado con base al método de pasivo, considerando las diferencias temporales entre los valores según libros de los activos y pasivos informados para propósitos financieros y los montos utilizados para propósitos fiscales. El monto de impuesto diferido está basado en la forma de realización de los activos y pasivos, utilizando la tasa de impuesto sobre la renta vigente a la fecha del estado consolidado de situación financiera.

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

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

Compensación de Activos y Pasivos Financieros

Los activos y pasivos financieros son compensados y el importe neto presentado en el estado consolidado de situación financiera, solamente cuando existe el derecho legal y la intención para compensarlos sobre una base neta o cuando se liquida el activo y se compensa la obligación simultáneamente.

Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

3. Estimaciones Contables y Juicios Críticos (Continuación)

Las estimaciones y juicios se evalúan continuamente y se basan en la experiencia histórica y otros factores, incluyendo las expectativas de sucesos futuros que se creen razonables bajo las circunstancias.

Los resultados de las estimaciones contables, por definición, raramente equivalen a los resultados reales. Las estimaciones y juicios que tienen el riesgo significativo de causar un ajuste material a los valores de los activos y pasivos registrados en libros se detallan a continuación:

Juicio Crítico

Combinación de negocios

Los procesos de combinación de negocios generalmente son procesos que involucran juicios importantes en la determinación del valor razonable de los activos netos adquiridos y de igual forma en la contabilización de las transacciones asociadas. En la determinación del valor razonable la Administración del Grupo utiliza supuestos y técnicas de valoración que incluyen proyecciones de flujos de efectivo y demás variables financieras entre las que se incluyen la tasa de descuento. Tal como se divulga en la Nota 23, el Grupo culminó la revisión de los valores razonables y la asignación a las distintas partidas de los activos netos adquiridos en la combinación de negocios. No se reportaron transacciones para el 2018.

Estimaciones Contables

Vida útil de propiedades, planta y equipo

El Grupo realiza juicios en la evaluación de la vida útil estimada de los activos y en la determinación de valores residuales estimados, como aplique. La depreciación es calculada bajo el método de línea recta, basado en la vida útil estimada de los activos.

Estas estimaciones son basadas en el análisis de los ciclos de vida de los activos y el valor potencial al final de su vida útil. El valor residual y la vida útil son revisados, y ajustados de ser apropiado, al final de cada período. Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, la Administración revisó estos estimados y no se realizaron cambios.

Análisis del deterioro de propiedades, planta y equipo

Anualmente el Grupo realiza el análisis de deterioro de las plantas generadoras de energía donde se utilizan supuestos y otras proyecciones que pueden variar de forma significativa a través de los años. Estos supuestos y proyecciones son revisados y ajustados cada año conforme a datos históricos y proyecciones económicas.

Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

4. Negocio en Marcha

Al 31 de diciembre de 2018, las mini-hidroeléctricas Bugaba I y Bugaba II, Bajos del Totuma, así también como la planta fotovoltaica Bugaba Solar se encuentran operando. A esa fecha, el total de pasivos circulantes del Grupo excedían sus activos circulantes, y la Administración del Grupo espera generar y/u obtener los fondos necesarios para afrontar las obligaciones que se presentan a corto plazo. Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2018 el Grupo reportó una deficiencia en el patrimonio de B/.45,753.

El Proyecto La Herradura es financiado por sus accionistas y a través de financiamientos externos.

El estado consolidado de situación financiera ha sido preparado sobre la hipótesis de negocio en marcha, lo que significa que los estados financieros consolidados se preparan normalmente sobre la base de que el Grupo está en funcionamiento y continuará sus actividades de operación dentro del futuro previsible. Por lo tanto, se asume que el Grupo no tiene ni la intención ni la necesidad de liquidar o disminuir en forma importante el nivel de sus operaciones.

5. Saldos y Transacciones entre Partes Relacionadas

Los saldos y transacciones entre partes relacionadas se detallan a continuación:

| | 2018 | 2017 |
|---|-------------------|------------------|
| En el Estado Consolidado de Situación Financiera | | |
| Activos | | |
| Cuentas por cobrar - relacionadas: | | |
| <i>Porción circulante</i> | | |
| Otras partes relacionadas | <u>7,915</u> | <u>729,685</u> |
| <i>Porción no circulante</i> | | |
| Otras partes relacionadas | <u>100,769</u> | <u>896</u> |
| Accionistas | <u>-</u> | <u>198,307</u> |
| Pasivos | | |
| Cuentas por pagar - relacionadas: | | |
| <i>Porción circulante</i> | | |
| Otras partes relacionadas | <u>8,709</u> | <u>-</u> |
| <i>Porción no circulante</i> | | |
| Accionistas | <u>19,823,777</u> | <u>9,944,504</u> |
| En el Estado Consolidado de Resultado Integral | | |
| Compensaciones a ejecutivos claves | <u>138,500</u> | <u>293,055</u> |

Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

5. Saldos y Transacciones entre Partes Relacionadas (Continuación)

Las cuentas por pagar con accionista corresponden a fondos para el financiamiento de las operaciones, y no son exigibles en los próximos 12 meses.

Las cuentas entre partes relacionadas no tienen convenio de pago, fecha de vencimiento, ni devengan intereses, las decisiones de las operaciones entre dichas empresas están sujetas a las autorizaciones de los accionistas.

5. Efectivo

Los saldos de efectivo se presentan a continuación:

| | 2018 | 2017 |
|----------------------------|----------------|----------------|
| Caja menuda | 850 | 700 |
| Cuentas corrientes: | | |
| Banesco, S. A. | 3,174 | 7,241 |
| Banco Panamá, S. A. | 194,032 | 571,659 |
| Banistmo, S. A. | 22,127 | 24,098 |
| Banco General, S. A. | 170,640 | 142,746 |
| Banco Lafise | 6,811 | 4,688 |
| | <u>397,634</u> | <u>751,132</u> |

7. Fondo de Fideicomiso con Uso Específico

Los saldos de fondo de fideicomiso con uso específico se presentan a continuación:

| 31 de diciembre de 2018 | 2018 | | 2018 | 2017 |
|--------------------------------------|--------------------|-----------------------|------------------|------------------|
| | Porción Circulante | Porción no Circulante | | |
| Cuentas de concentración | 150,711 | - | 150,711 | 455,564 |
| Cuentas de servicio de deuda | 4,416 | - | 4,416 | 2,701 |
| Cuenta de reserva de pago de interés | - | 1,683,409 | 1,683,409 | 1,752,734 |
| Cuenta de cobros extraordinarios | 101 | - | 101 | 101 |
| Cuenta de exceso de efectivo | 102 | - | 102 | 102 |
| | <u>155,330</u> | <u>1,683,409</u> | <u>1,838,739</u> | <u>2,211,202</u> |

Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

7. Fondo de Fideicomiso con Uso Específico

Fondo de Fideicomiso - Cuentas de Concentración

Fondos que generan los bienes y derechos cedidos en relación con cada proyecto, así como el producto de la colocación de bonos vendidos con el fin de captar fondos para desarrollar el proyecto respectivo y cualesquiera aportes de capital o préstamo subordinado, depositados directamente por los pagadores en la cuenta de concentración del respectivo proyecto. En caso de que por cualquier motivo el Grupo reciba fondos respecto de bienes y derechos cedidos que debieron de haber sido depositados directamente por los pagadores de dichos fondos en una cuenta de concentración, el Grupo por este medio reconoce que recibirá dichos fondos en custodia a favor del fiduciario y se compromete a depositar dichos fondos en la respectiva cuenta de concentración.

Fondo de Fideicomiso - Cuentas de Servicio de Deuda

El Grupo traspasará de la cuenta de concentración de cada proyecto a la cuenta de servicio de deuda correspondiente el monto de capital e intereses indicado en la instrucción emitida por el agente de pago.

Fondo de Fideicomiso - Cuentas de Reserva de Pago de Interés

Fondos para el pago de intereses adeudados bajo los bonos colocados para financiar su desarrollo para los doce meses siguientes.

Fondo de Fideicomiso - Cuentas de Cobros Extraordinarios

El Grupo recibe fondos en custodia a favor del fiduciario y se compromete a depositar dichos fondos en la respectiva cuenta de cobros extraordinarios.

Fondo de Fideicomiso - Cuentas de Exceso de Efectivo

El fiduciario traspasa de la cuenta de concentración a la cuenta de exceso de efectivo del proyecto correspondiente, todos los fondos que queden disponibles en la cuenta de concentración de dicho proyecto.

La Administración considera que los montos registrados de los fondos se aproximan a su valor razonable.

Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

8. Propiedades, Planta y Equipo, Neto

Las propiedades, planta y equipo se detallan a continuación:

| | Planta | Terreno | Edificio y Mejoras | Mobiliario | Vehículos | Equipos | Total |
|--------------------------------------|-------------|---------|-----------------------|------------|-----------|-----------|-------------|
| Costo de adquisición | | | | | | | |
| Al 31 de diciembre de 2016 | 49,372,645 | 307,037 | 468,605 | 102,197 | 209,799 | 251,256 | 50,711,539 |
| Adiciones | 24,026 | - | - | 5,939 | 148,452 | 2,630 | 181,047 |
| Adquisición de subsidiaria (Nota 20) | 20,979,507 | 53,007 | - | 2,427 | - | 14,129 | 21,049,070 |
| Al 31 de diciembre de 2017 | 70,376,178 | 360,044 | 468,605 | 110,563 | 358,251 | 268,015 | 71,941,656 |
| Adiciones | 118,453 | - | - | 2,659 | 50,110 | 9,912 | 181,134 |
| Retiro | - | - | - | - | (52,247) | (1,582) | (53,829) |
| Al 31 de diciembre de 2018 | 70,494,631 | 360,044 | 468,605 | 113,222 | 356,114 | 276,345 | 72,068,961 |
| Depreciación acumulada | | | | | | | |
| Al 31 de diciembre de 2016 | (1,901,360) | - | (167,996) | (72,844) | (9,306) | (184,585) | (2,336,091) |
| Cargos en el año | (1,558,242) | - | (46,896) | (29,753) | (90,858) | (24,942) | (1,750,691) |
| Ajuste | - | - | - | - | 51,345 | - | 51,345 |
| Al 31 de diciembre de 2017 | (3,459,602) | - | (214,892) | (102,597) | (48,819) | (209,527) | (4,035,437) |
| Retiro | - | - | - | - | 42,565 | 1,098 | 43,663 |
| Cargos en el año | (1,748,887) | - | (46,743) | (7,754) | (107,234) | (27,824) | (1,938,442) |
| Al 31 de diciembre de 2018 | (5,208,489) | - | (261,635) | (110,351) | (113,488) | (236,253) | (5,930,216) |
| Valor neto en libros | | | | | | | |
| Al 31 de diciembre de 2018 | 65,286,142 | 360,044 | 206,970 | 2,871 | 242,626 | 40,092 | 66,138,745 |
| Al 31 de diciembre de 2017 | 66,916,576 | 360,044 | 253,713 | 7,966 | 309,432 | 58,488 | 67,906,219 |
| Al 31 de diciembre de 2016 | 47,471,285 | 307,037 | 300,609 | 29,353 | 200,493 | 66,671 | 48,375,448 |

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, las propiedades, planta y equipo están hipotecados al fideicomiso para garantizar la emisión pública de los bonos corporativos y los préstamos (Véase Notas 10 y 11).

Al cierre de los períodos se realizó prueba de deterioro de valor a los activos, no se identificaron deterioros en los activos de larga vida.

Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

9. Construcción en Proceso

La construcción en proceso corresponde a la inversión realizada por el Grupo, para la construcción de la mini hidroeléctrica La Herradura, Cotito, Colorado, Barriles y la planta de generación termoeléctrica y otros costos que por su naturaleza son distribuidos a la obra en construcción.

| | 2018 | 2017 |
|---------------------------------------|------------------|------------------|
| La Herradura | | |
| Asistencia técnica y diseño | 174,015 | 174,015 |
| Supervisión de obra | 25,680 | 25,680 |
| Fianza de pago y CAR | 2,913 | 2,913 |
| Costos varios | 9,036 | 9,036 |
| Sub-total | <u>211,644</u> | <u>211,644</u> |
| Cotito | | |
| Asistencia técnica y diseño | 197,262 | 188,167 |
| Fianza de pago y CAR | 1,102 | 1,102 |
| Costos varios | 5,861 | 5,861 |
| Sub-total | <u>204,225</u> | <u>195,130</u> |
| Colorado | | |
| Asistencia técnica y diseño | 2,277,495 | 1,795,676 |
| Fianza de pago y CAR | 656 | 656 |
| Costos varios | 10,484 | 10,484 |
| Sub-total | <u>2,288,635</u> | <u>1,806,816</u> |
| Hidroeléctrica Barriles, S. A. | | |
| Asistencia técnica y diseño | 256,085 | 240,814 |
| Fianza de pago y CAR | 656 | 656 |
| Costos varios | 52,718 | 52,718 |
| Sub-total | <u>309,459</u> | <u>294,188</u> |
| Tropitérmica, S.A. | | |
| Equipo e instalacion | <u>2,851,618</u> | - |
| Sub-total | <u>2,851,618</u> | - |
| Total | <u>5,865,581</u> | <u>2,507,778</u> |

Al 31 de diciembre de 2018 el total de intereses capitalizados al costo de las plantas fue de B/.266,602 (2017: B/.103,104).

Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

10. Préstamos por Pagar

Los préstamos por pagar se presentan a continuación:

| | 2018 | | 2017 | |
|------------------------------|-----------------------|--------------------------|-------------------|-------------------|
| | Porción Circulante | Porción no Circulante | Total | Total |
| Banco Panamá, S. A. | 1,688,900 | 11,511,100 | 13,200,000 | 15,200,000 |
| Banistmo, S. A. | 7,863,212 | - | 7,863,212 | 5,617,925 |
| Banco Lafise Panamá, S.A. | <u>29,866</u> | <u>-</u> | <u>29,866</u> | <u>39,161</u> |
| | <u>9,581,978</u> | <u>11,511,100</u> | <u>21,093,078</u> | <u>20,857,086</u> |

A continuación detallamos contratos de línea de crédito que mantiene el Grupo al 31 de diciembre de 2018:

Banco Lafise Panamá, S. A.

El Grupo mantiene un contrato de línea de crédito revolutiva por B/.2,500,000 para la emisión de garantías bancarias, de participación, de cumplimiento y de pago, capital de trabajo, apertura y financiamiento de cartas de crédito.

Garantía

- Fianzas mancomunadas por los fiadores mancomunados.

Banistmo, S. A.

El Grupo mantiene un contrato de crédito por la suma de B/.6,000,000, para los siguientes propósitos:

- El financiamiento de capital de trabajo y compras bajo cuenta abierta mediante préstamos hasta un monto máximo de 180 días con pagos a interese mensuales y capital al vencimiento.
- Apertura de cartas de crédito documentarias a la vista y/o a término hasta un plazo máximo de 180 días.
- Financiamiento de cartas de crédito. Estos financiamientos se podrán hacer mediante préstamos y/o aceptaciones hasta un plazo máximo de 180 días.
- Apertura de cartas de crédito Stand By hasta 365, renovables a opción del banco.

Garantía

- Fianza solidaria entre empresas del grupo Tropical Energies Corporation.

Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

10. Préstamos por Pagar (Continuación)

Banco Panamá, S. A.

La subsidiaria Hidroeléctrica Bajos del Totuma, S. A. suscribió en el 2014 un contrato de línea de crédito no rotativa (enmendado en octubre de 2016) con un banco local hasta por la suma de B/.15,200,000. Los fondos desembolsados bajo dicha línea de crédito han sido utilizados para financiar el desarrollo del proyecto hidroeléctrico de dicha subsidiaria.

La facilidad fue otorgada mediante una línea de crédito interina, con posterior financiamiento a largo plazo. Esta facilidad crediticia está compuesta por dos tramos, en el que el primer tramo fue para el financiamiento parcial de los costos totales de construcción y el segundo tramo fue de fue otorgado para financiar el primero tramo de la facilidad crediticia.

Durante el mes de diciembre de 2016 entró en vigencia el segundo tramo de la facilidad crediticia, mediante la cual la subsidiaria Hidroeléctrica Bajos del Totuma, S.A. tomó un contrato de préstamo para cancelar la totalidad del saldo adeudado bajo el primer tramo de la facilidad crediticia.

Los tramos de financiamiento incluidos bajo la línea de crédito no rotativa están garantizados por: (a) primera hipoteca y anticresis sobre las fincas propiedad del Emisor No.453496, No.430258, No.441619 y No.461374; (b) cesión de las acciones comunes emitidas y en circulación del Emisor a título fiduciario a favor de Icaza Trust; (c) cesión de los créditos de los contratos de compra- venta de energía celebrados y a ser celebrados en el futuro a título fiduciario de Icaza Trust; y (d) cesión de las pólizas de seguros y fianzas del Emisor. Adicionalmente, existen compromisos financieros que entrarán en vigencia a partir del día siguiente del primer aniversario de la fecha de inicio de operación comercial y hasta el día en que se cancele la totalidad del préstamo.

Con la entrada en vigencia del segundo tramo de la línea de crédito, la subsidiaria suscribió en enero de 2017 un contrato de Fideicomiso de Garantía, Administración y Fuente de pago según las especificaciones pactadas en el contrato de línea de crédito no rotativa.

La siguiente tabla presenta la estructura de vencimiento de la línea de crédito al 31 de diciembre:

| | 2018 | 2017 |
|------------------|-------------------|-------------------|
| Menos de 1 año | 9,581,978 | 7,345,986 |
| Entre 1 y 5 años | 6,755,600 | 6,755,600 |
| Más de 5 años | <u>4,755,500</u> | <u>6,755,500</u> |
| | <u>21,093,078</u> | <u>20,857,086</u> |

Las tasas de intereses de los préstamos bancarios al 31 de diciembre de 2018 oscilaban entre 4.30% a 6.50% (2017: 4.30 a 6.25%).

Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

10. Préstamos por Pagar (Continuación)

Al 31 de diciembre de 2018, el valor razonable de los préstamos era de B/.11,909,093 (2017: B/.15,183,158). El valor razonable fue calculado mediante el método de flujos de efectivo descontado, utilizando una tasa de interés de mercado de 6.30% (2017: 7%), obtenida de la Superintendencia de Bancos de Panamá y está incluida en el Nivel 2 de la jerarquía de valor razonable.

La información adicional sobre los préstamos bancarios nuevos y pagados se presenta a continuación:

| | Porción a | | |
|--|--------------------|--------------------|--------------------|
| | <u>Corto Plazo</u> | <u>Largo Plazo</u> | <u>Total</u> |
| Saldo final al 31 de diciembre de 2017 | 7,345,986 | 13,511,100 | 20,857,086 |
| Aumentos | 2,245,287 | - | 2,245,287 |
| Pagos realizados | <u>(9,295)</u> | <u>(2,000,000)</u> | <u>(2,009,295)</u> |
| Saldo final al 31 de diciembre de 2018 | <u>9,581,978</u> | <u>11,511,100</u> | <u>21,093,078</u> |

Al 31 de diciembre de 2018, el Grupo mantiene registrado un préstamo por pagar por B/.157,744 dentro de las cuentas por pagar comerciales. El préstamo está pactado a una tasa de interés de 7.30% y con fecha de vencimiento en mayo de 2025. Este préstamo está garantizado con la Finca No.26249 propiedad de Energía Natural, S. A. El valor razonable del préstamo al 31 de diciembre de 2018 es por B/.170,000.

11. Bonos por Pagar

Los bonos por pagar se detallan a continuación:

| | Vencimiento | Tasa Anual | 2018 | 2017 |
|-----------------------|-------------|------------|--------------------|--------------------|
| Serie "A" | 30/09/2023 | 5.84% | 10,846,000 | 11,968,000 |
| Serie "B" | 15/12/2025 | 5.84% | <u>17,329,375</u> | <u>18,319,625</u> |
| | | | 28,175,375 | 30,287,625 |
| Porción circulante | | | <u>(2,112,250)</u> | <u>(2,112,250)</u> |
| Porción no circulante | | | <u>26,063,125</u> | <u>28,175,375</u> |

Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

11. Bonos por Pagar (Continuación)

La subsidiaria Empresa Nacional de Energía, S. A. (EMNADESA) tiene la autorización de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá para la emisión de bonos corporativos por un valor nominal de hasta B/.50,000,000 para emitir en tres Series: "A", "B" y "C". El monto de cada Serie de bonos fue notificado por la Subsidiaria a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, a menos de tres días hábiles antes de la fecha de oferta respectiva. El valor nominal total de esta emisión representa 1.78 veces el capital pagado de EMNADESA al 31 de diciembre de 2018. Los bonos son emitidos en forma nominativa, registrados y sin cupones en denominaciones de B/.1,000 y múltiplos de dicha denominación.

El capital de los bonos de cada serie será pagado una vez transcurrido el período de gracia de pago de capital, mediante 20 abonos semi- anuales efectuados en cada fecha de pago de interés, hasta la respectiva fecha de vencimiento o redención anticipada. El primer pago a capital se efectuará al culminar el período de interés subsiguiente a la terminación del período de gracia de pago de capital correspondiente. El primer pago a capital para la Serie "A" se efectuó el 15 de junio de 2014.

Obligaciones Financieras

La subsidiaria Empresa Nacional de Energía, S.A. debe mantener las siguientes condiciones financieras (Covenants) no más allá de la fecha del desembolso y mantener las mismas durante el término del Contrato de Préstamo (que se denomina en adelante "Obligaciones Financieras"):

- a) Cada proyecto mantendrá, en todo momento, una razón de EBITDA (últimos doce meses) sobre Servicio de la Deuda igual o mayor a uno punto veinte (1.20) veces;
- b) Mantendrá una razón de Patrimonio Tangible Neto a Deuda Financiera mayor o igual a cero punto veinticinco (0.25) veces.

En caso de incumplimiento de las cláusulas del prospecto informativo de la Oferta Pública de Bonos Corporativos, la subsidiaria contará con un plazo de treinta (30) días calendario para subsanar el Evento de Incumplimiento. Este período de cura será de noventa (90) días calendario cuando el Evento de Incumplimiento sea ocasionado por la ocurrencia de un desastre natural, caso fortuito o de fuerza mayor. Al 31 de diciembre de 2018, la subsidiaria incumplió la condición financiera de EBITDA sobre servicio de la deuda y solicitó a los tenedores de los bonos una dispensa para el cumplimiento de esta condición. El período de cura permite a la subsidiaria mantener la clasificación de la porción a largo plazo de la deuda hacia pasivos no circulantes al 31 de diciembre de 2018.

Con posterioridad al 31 de diciembre de 2017, y de acuerdo con los requerimientos del prospecto informativo de la Oferta Pública de Bonos Corporativos, la subsidiaria solicitó y obtuvo en febrero de 2018 una dispensa por parte de la mayoría de los tenedores de los bonos para los años 2017 y 2018 para el cumplimiento de la razón de EBITDA (últimos doce meses) sobre Servicio de la Deuda igual o mayor a uno punto veinte (1.20) veces. Esta dispensa permite mantener la clasificación de la porción a largo plazo de los bonos en pasivos no circulantes al 31 de diciembre de 2018.

Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

11. Bonos por Pagar (Continuación)

Un detalle de los pagos futuros de los bonos se presenta a continuación:

| | Serie "A" | Serie "B" | Total |
|------------------------|-------------|------------|-------------|
| Año 2019 | 1,122,000 | 990,250 | 2,112,250 |
| Año 2020 | 1,122,000 | 1,237,812 | 2,359,812 |
| Año 2021 | 1,122,000 | 1,485,375 | 2,607,375 |
| Año 2022 | 1,122,000 | 1,485,375 | 2,607,375 |
| Año 2023 | 6,358,000 | 1,485,375 | 7,843,375 |
| Año 2024 | - | 1,485,375 | 1,485,375 |
| Año 2025 | - | 9,159,813 | 9,159,813 |
| Total de pagos futuros | 10,846,000 | 17,329,375 | 28,175,375 |
| Porción circulante | (1,122,000) | (990,250) | (2,112,250) |
| Porción no circulate | 9,724,000 | 16,339,125 | 26,063,125 |

Los bonos están respaldados por el crédito general de la Subsidiaria Empresa Nacional de Energía, S. A. y garantizados por:

- Fianza solidaria otorgada por Energía Natural, S. A.
- Fideicomiso de garantía administrado por Global Financial Funds, Corp. a título fiduciario.

El valor razonable de los bonos por pagar al 31 de diciembre de 2018 fue calculado mediante el método de flujo de efectivo descontado, utilizando una tasa de interés de mercado del 6.5 % (2017: 6.5%) obtenido de la Superintendencia de Bancos de Panamá y están incluidos en el Nivel 2 de la jerarquía de valor razonable. El valor razonable estimado se detalla a continuación:

| | 2018 | | 2017 | |
|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| | Valor en Libros | Valor Razonable | Valor en Libros | Valor Razonable |
| Bonos por pagar | 28,175,375 | 27,523,079 | 30,287,625 | 29,417,022 |

Durante el año 2018 no se realizaron nuevas emisiones y se pagaron B/.2,112,250 (2017: B/.1,738,250) sobre los bonos por pagar.

Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

12. Bonos Subordinados no Acumulativos

| | 2018 | 2017 |
|------------------------------------|------------------|-------------------|
| Bonos subordinados no acumulativos | <u>4,900,000</u> | <u>13,200,000</u> |

La empresa Energía Natural, S. A. cuenta con la autorización de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá (SMV) para la emisión de Bonos Subordinados no acumulativos hasta por un valor de B/.20,000,000, estos bonos son emitidos de forma nominativa, desmaterializada, registrada y sin cupones y representados por medio de anotaciones en cuenta, en denominaciones de B/.1,000 y han sido ofrecidos inicialmente a un precio a la par ósea a su valor nominal. Los intereses a devengar sobre el saldo insoluto a capital son sobre la base de un año de 365 días.

Al 31 de diciembre de 2018, el valor razonable de los bonos subordinados no acumulativos era de B/.4,292,190 (2017: B/.12,737,638). El valor razonable fue calculado mediante el método de flujos de efectivo descontado, utilizando una tasa de interés de mercado de 7% (2017: 7.25%), obtenida de la Superintendencia de Bancos de Panamá y está incluida en el Nivel 2 de la jerarquía de valor razonable.

13. Arrendamientos Financieros

El total de los pagos futuros mínimos por concepto de arrendamiento financiero conjuntamente con el valor presente de los pagos mínimos netos son los siguientes:

| | 2018 | 2017 |
|--|------------------|-----------------|
| Porción circulante | 360,374 | 51,474 |
| Porción no circulante | <u>1,997,051</u> | <u>109,249</u> |
| Total de contratos de arrendamiento financiero | <u>2,357,425</u> | <u>160,723</u> |
| Total de pagos mínimos futuros | 2,779,203 | 178,738 |
| Menos: Intereses por devengar | <u>(421,778)</u> | <u>(18,015)</u> |
| Valor presente de los pagos mínimos futuros | <u>2,357,425</u> | <u>160,723</u> |
| Un detalle del total de pagos mínimos futuros se presenta a continuación | | |
| Hasta un año | 481,559 | 55,663 |
| De uno a tres años | <u>2,297,644</u> | <u>123,075</u> |
| | <u>2,779,203</u> | <u>178,738</u> |

Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

13. Arrendamientos Financieros (Continuación)

Los bienes arrendados corresponden principalmente a equipo rodante y maquinaria y equipo y se han determinado que los contratos por los mismos corresponden a arrendamientos financieros. Las rentas son fijas y pactadas a la firma del contrato en un plazo básico forzoso que cubre sustancialmente la vida útil del equipo arrendado. Las tasas de interés oscilan entre 5.95% y 7.50% (2017: 5.95% y 7.50%).

14. Provisión para Prima de Antigüedad

El saldo de la provisión para prima de antigüedad se desglosa a continuación:

| | 2018 | 2017 |
|---|----------------|----------------|
| Saldo al inicio del año | 30,425 | 24,883 |
| Incremento a la provisión cargado a gasto | 14,781 | 13,389 |
| Menos: Pagos cargados a la provisión | <u>(6,805)</u> | <u>(7,847)</u> |
| Saldo al final del año | <u>38,401</u> | <u>30,425</u> |

15. Capital en Acciones

El capital pagado está compuesto como sigue:

| | 2018 | 2017 |
|--|----------------|----------------|
| <i>Energía Natural, S. A.</i> | | |
| Autorizadas: 200,000 acciones nominativas, sin valor nominal; divididas en 100,000 acciones comunes y 100,000 acciones preferidas. Emitidas y en circulación: 2,059 (2017: 1,270) acciones comunes | <u>186,651</u> | <u>178,761</u> |

Durante el año 2018 se realizó la emisión de 2,059 acciones comunes con un valor de B/.7,890.

Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

16. Ingresos por Generación de Energía

Los ingresos por generación de energía reconocidos a través del tiempo se detallan a continuación:

| | 2018 | 2017 |
|--|------------------|------------------|
| Ingresos por contratos con clientes | | |
| Venta de energía - contratada | 6,937,982 | 6,954,238 |
| Venta de capacidad - contratada | <u>1,213,152</u> | <u>1,280,166</u> |
| | 8,151,134 | 8,234,404 |
| Ingresos por mercado ocasional | | |
| Venta de capacidad - mercado ocasional | 12,678 | - |
| Venta de energía - mercado ocasional | <u>626,436</u> | <u>820,254</u> |
| | <u>639,114</u> | <u>820,254</u> |
| Total | <u>8,790,248</u> | <u>9,054,658</u> |

17. Gastos de Personal

Los gastos de personal se detallan a continuación:

| | 2018 | 2017 |
|-------------------------|----------------|----------------|
| Sueldos a empleados | 682,746 | 552,561 |
| Cuotas patronales | 117,811 | 102,394 |
| Gasto de representación | 62,625 | 58,875 |
| Beneficios a empleados | 59,095 | 51,727 |
| Prima de antigüedad | <u>27,794</u> | <u>11,489</u> |
| | <u>950,071</u> | <u>777,046</u> |

Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

18. Otros Gastos

Un detalle de otros gastos se presenta a continuación:

| | 2018 | 2017 |
|--------------------------------------|------------------|------------------|
| Honorarios profesionales | 618,147 | 800,219 |
| Seguros generales | 313,022 | 272,477 |
| Reparaciones y mantenimiento | 318,131 | 220,825 |
| Impuestos generales | 320,796 | 119,375 |
| Otros gastos | 199,964 | 52,643 |
| Gastos de viaje y viáticos | 95,814 | 69,549 |
| Electricidad y teléfono | 61,683 | 54,078 |
| Combustible y lubricantes | 22,025 | 23,025 |
| Gastos bancarios | 9,773 | 23,566 |
| Papelería y útiles de oficina | 9,103 | 9,990 |
| Alquileres | 7,381 | 15,153 |
| Gastos legales | 1,256 | 1,776 |
| Propaganda, atenciones y compromisos | - | 151 |
| | <u>1,977,097</u> | <u>1,662,827</u> |

19. Contratos Suscritos

Autoridad Nacional del Ambiente (ANAM)

Acuerdos de Concesión para uso hídrico de Empresa Nacional de Energía, S. A.

Mediante la Resolución No.AG 0739-2011 del 30 de diciembre de 2011 la Autoridad Nacional del Ambiente (ANAM) de la República de Panamá otorgó el derecho de uso de agua con concesión permanente a la Subsidiaria para uso hidroeléctrico del Proyecto Hidroeléctrico Bugaba I.

La construcción de la Hidroeléctrica Bugaba I cuenta con un contrato de concesión permanente para uso de agua que fue presentado a la Contraloría General de la República de Panamá.

Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

19. Contratos Suscritos (Continuación)

Acuerdos de Concesión para uso hídrico de Empresa Nacional de Energía, S. A. (continuación)

- La concesión otorga el derecho a utilizar un volumen total de agua anual de 183,291,553 metros cúbicos del caudal del Río Escarrea ubicado en el Corregimiento de Sortová, Distrito de Bugaba, Provincia de Chiriquí. Este volumen de agua está dividido en 15,167,520 m³ de agua durante los meses de enero a mayo y 168,124,033 m³ de agua de junio a diciembre.
- La Subsidiaria debe asegurar un caudal ecológico del 10% del caudal promedio interanual de toda la serie que es 0.71 metros cúbicos.
- Se debe reflejar anualmente a la Dirección Nacional de Gestión Integrada de Cuencas Hidrográficas Regional los volúmenes mensuales turbinados y el total anual avalado por la ASEP, incluyendo el registro diario permanente de todos los caudales que circulan aguas abajo de la presa.
- La Subsidiaria es responsable de los riesgos y perjuicios que se ocasionen por la variación del caudal y la calidad del agua.
- La Autoridad Nacional del Ambiente (ANAM) puede reducir los caudales concesionados a través de una declaratoria de déficit temporal del recurso hídrico por cuenca, esto con pruebas técnicas y científicas con las valoraciones de las condiciones climatológicas, hidrográficas e hidrogeológicas.

Mediante la Resolución No.AG 0194-2011 del 12 de diciembre de 2011 la Autoridad Nacional del Ambiente (ANAM) de la República de Panamá otorgó el derecho de uso de agua con concesión permanente a la Subsidiaria para uso hidroeléctrico del Proyecto Hidroeléctrico Bugaba II.

La construcción de la Hidroeléctrica Bugaba II cuenta con un contrato de concesión permanente para uso de agua que fue presentado a la Contraloría General de la República de Panamá.

- La concesión otorga el derecho a utilizar un volumen total de agua anual de 290,829,312 metros cúbico del caudal del Río Escarrea y Güigala ubicados en el Corregimiento de La Estrella, Distrito de Bugaba, Provincia de Chiriquí. Este volumen de agua está dividido en 24,905,664 m³ de agua durante los meses de enero a mayo y 265,923,648 m³ de agua de junio a diciembre.

Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

19. Contratos Suscritos (Continuación)

Acuerdos de Concesión para uso hídrico de Empresa Nacional de Energía, S. A. (continuación)

- La Subsidiaria debe asegurar un caudal ecológico del 10% del caudal promedio interanual de toda la serie que es 0.82 metros cúbicos.
- Se debe reflejar anualmente a la Dirección Nacional de Gestión Integrada de Cuencas Hidrográficas Regional los volúmenes mensuales turbinados y el total anual avalado por la ASEP, incluyendo el registro diario permanente de todos los caudales que circulan aguas abajo de la presa.
- La Subsidiaria es responsable de los riesgos y perjuicios que se ocasionen por la variación del caudal y la calidad del agua.
- La Autoridad Nacional del Ambiente (ANAM) puede reducir los caudales concesionados a través de una declaratoria de déficit temporal del recurso hídrico por cuenca, esto con pruebas técnicas y científicas con las valoraciones de las condiciones climatológicas, hidrográficas e hidrogeológicas.

Acuerdos de Concesión para uso hídrico de Hidroeléctrica Bajos del Totuma, S. A.

Mediante la Resolución No.AG 0131-2013 de 20 de febrero de 2013 la ANAM de la República de Panamá otorgó el derecho de uso de agua con concesión permanente a la Subsidiaria para uso hidroeléctrico del proyecto.

- La concesión otorga el derecho a utilizar un volumen total de agua anual de 55,349,308.8 metros cúbicos del caudal del Río Colorado ubicado en el corregimiento de Volcán, Distrito de Bugaba, Provincia de Chiriquí. Este volumen de agua está dividido en 14,262,220.8 durante los meses de enero a abril y 41,087,088 de mayo a diciembre.
- La Subsidiaria debe asegurar un caudal ecológico del 10% del caudal promedio interanual de toda la serie para uso hidroeléctrico.
- Se debe reflejar anualmente a la Dirección Nacional de Gestión Integrada de Cuencas Hidrográficas Regional los volúmenes mensuales turbinados y el total anual avalado por la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP), incluyendo el registro diario permanente de todos los caudales que circulan aguas abajo de la presa.
- La Subsidiaria es responsable de los riesgos y perjuicios que se ocasionen por la variación del caudal y la calidad del agua.

Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

19. Contratos Suscritos (Continuación)

Autoridad Nacional del Ambiente (ANAM)

Acuerdos de Concesión para uso hídrico de Hidroeléctrica Bajos del Totuma, S. A. (continuación)

- La Autoridad Nacional del Ambiente (ANAM) puede reducir los caudales concesionados a través de una declaratoria de déficit temporal del recurso hídrico por cuenca, esto con pruebas técnicas y científicas con las valoraciones de las condiciones climatológicas, hidrográficas e hidrogeológicas.

Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP)

Acuerdo de concesión para la generación de energía eléctrica

La Autoridad Nacional de los Servicios Públicos autenticó el 28 de enero de 2013, contrato de concesión No.62-13 que autoriza a Empresa Nacional de Energía, S. A. la generación de energía eléctrica mediante la construcción y explotación del proyecto denominado Bugaba I, debidamente refrendado por la Contraloría General de la República de Panamá.

Mediante la Resolución No.AN-6416 - Elec del 1 de agosto de 2013 emitida por la Autoridad Nacional de Servicios Públicos se otorgó el derecho de concesión a favor de Empresa Nacional de Energía, S. A. para la construcción y explotación de una central hidroeléctrica denominada Bugaba II para el aprovechamiento de las aguas del Río Escarrea y Güigala, Provincia de Chiriquí.

Mediante la Resolución No.AN-9714 - Elec del 28 de marzo de 2016, la Autoridad Nacional de Servicios Públicos otorgó licencia definitiva a favor de Empresa Nacional de Energía, S. A. para la construcción y explotación de una planta de generación fotovoltaica denominada Bugaba con una capacidad de potencia nominal AC de 2.024 MW en salida de inversores y de 2.40 MW de potencia pico nominal DC.

La ASEP autenticó el 4 de agosto de 2006, contrato de concesión S/N que autoriza a Hidroeléctrica Bajos del Totuma, S. A. la generación de energía eléctrica mediante la explotación del Aprovechamiento Hidroeléctrico, debidamente refrendado por la Contraloría General de la República de Panamá.

Contratos de generación de energía

La subsidiaria Empresa Nacional de Energía, S. A. firmó contratos de suministros de solo energía, en junio de 2013, con Empresa de Distribución Eléctrica Metro-Oeste, S. A., Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. y Elektra Noreste, S. A. Estos contratos fueron revisados por la Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA) y están formalizados por la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP).

Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

19. Contratos Suscritos (Continuación)

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

Contratos Suscritos con Clientes

La subsidiaria Hidroeléctrica Bajos del Totuma, S. A. es parte de contratos con varios clientes. El tamaño y fechas de expiración de los contratos son los siguientes:

- Contrato de suministro de Sólo Potencia firmados en abril de 2016 con Empresa de Distribución Eléctrica Metro-Oeste, S. A. (EDEMET) y Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI), que abarcan los períodos comprendidos de julio de 2016 a diciembre de 2019.
- Contrato de suministro de Sólo Potencia firmado en mayo de 2016 con Elektra Noreste, S. A. (ENSA), que abarca el período comprendido de julio de 2016 a diciembre de 2019.
- Contrato de suministro de Sólo Energía firmado en junio de 2016 con Empresa de Distribución Eléctrica Metro-Oeste, S. A. (EDEMET), que abarca el período comprendido de julio de 2017 a diciembre de 2017.
- Contrato de suministro de Sólo Energía firmado en junio de 2016 con Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI), que abarca el período comprendido de julio de 2017 a diciembre de 2019.
- Contrato de suministro de Potencia y/o Energía firmado en junio de 2016 con Elektra Noreste, S. A. (ENSA), que abarca el período comprendido de junio de 2016 a diciembre de 2019.
- Durante el año 2018, la subsidiaria Empresa Nacional de Energía, S.A. ha suscrito varios contratos de Reserva de Energía Contratada con Hidroeléctrica Bajos del Totuma, S. A. que se extienden hasta el 31 de diciembre de 2018, en los que la subsidiaria comprará a Hidroeléctrica Bajos del Totuma, S. A. toda la energía que tenga disponible, luego de éste haber cumplido con todos sus compromisos contractuales hasta la fecha.

Adicionalmente, la Subsidiaria suscribió Contrato de Usuario Indirecto firmado en abril de 2016 con Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA), que abarca el período comprendido de abril 2016 a abril 2031.

Fianzas de cumplimiento

El Grupo mantiene fianzas de cumplimiento emitidas por un total de B/1,007,559 por compañías de seguros locales para respaldar sus obligaciones bajo los contratos de suministro de energía.

Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2018 (Cifras en balboas)

20. Administración de Riesgo Financiero

Riesgo de Liquidez

El riesgo de liquidez es el riesgo que el Grupo encuentre dificultades para obtener los fondos para cumplir compromisos asociados con los instrumentos financieros.

La Administración mantiene adecuados niveles de efectivo en banco, instrumentos de alta liquidez y la disponibilidad de fondos mediante líneas de crédito pre-aprobadas.

El efectivo del Grupo se encuentra custodiado dentro de las instituciones financieras que se detallan a continuación con la correspondiente calificación de riesgo emitida para los principales saldos:

| | <u>2018</u> | <u>2017</u> | <u>Calificación de Riesgo (2018)</u> |
|---------|----------------|----------------|--|
| Banco 1 | 3,174 | 7,241 | BBB** |
| Banco 2 | 194,032 | 571,659 | A** |
| Banco 3 | 22,127 | 24,098 | BB+* |
| Banco 4 | 170,640 | 142,746 | BBB+** |
| Banco 5 | 6,811 | 4,688 | BBB-*** |
| | <u>396,784</u> | <u>750,432</u> | |

Calificadoras de riesgo: *Standard & Poor's; ** Fitch Ratings, ***Equilibrium.

El Grupo requiere tener suficiente efectivo para hacer frente a sus obligaciones. Para ello cuenta con suficiente efectivo en caja y bancos o en equivalentes de fácil realización que le permiten hacer frente al cumplimiento de sus obligaciones a corto plazo.

Un análisis de los activos y pasivos financieros del Grupo por fecha de vencimiento se presenta a continuación. Dicho análisis se muestra según la fecha de vencimiento contractual y son flujos de efectivo sin descontar al valor presente del estado consolidado de situación financiera:

| | <u>Al 31 de diciembre de 2018</u> | | | | |
|--|-----------------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------------|
| | <u>Menos de 1 año</u> | <u>De 1 a 2 años</u> | <u>De 3 a 5 años</u> | <u>Más de 5 años</u> | <u>Sin Vencimiento</u> |
| Activos Financieros | | | | | |
| Efectivo | 397,634 | 100,769 | - | - | - |
| Fondo de fideicomiso con uso específico | 155,330 | 1,683,409 | - | - | - |
| Cuentas por cobrar - clientes y otras | 2,016,747 | - | - | - | - |
| Cuentas por cobrar - partes relacionadas | 7,915 | - | - | - | - |
| Total (vencimiento contractual esperado) | <u>2,577,626</u> | <u>1,784,178</u> | <u>-</u> | <u>-</u> | <u>-</u> |

BR MR

Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

21. Administración de Riesgo Financiero (Continuación)

Riesgo de Liquidez (continuación)

| | Al 31 de diciembre de 2018 | | | | Sin Vencimiento |
|--|----------------------------|---------------|---------------|---------------|-----------------|
| | Menos de 1 año | De 1 a 2 años | De 3 a 5 años | Más de 5 años | |
| Pasivos Financieros | | | | | |
| Cuentas por pagar - partes relacionadas | 8,709 | - | - | 19,823,777 | - |
| Cuentas por pagar - comerciales | 844,428 | - | - | - | - |
| Gastos acumulados por pagar | 61,281 | - | - | - | - |
| Arrendamientos financieros | 360,374 | 369,186 | 1,116,352 | 511,513 | - |
| Préstamos por pagar | 1,688,900 | 7,893,078 | 3,377,800 | 8,133,300 | - |
| Bonos corporativos por pagar | 2,112,250 | 2,359,812 | 13,058,125 | 10,645,188 | - |
| Total (vencimiento contractual esperado) | 5,075,942 | 10,622,076 | 17,552,277 | 39,113,778 | - |
| Al 31 de diciembre de 2017 | | | | | |
| | Menos de 1 año | De 1 a 2 años | De 3 a 5 años | Más de 5 años | Sin Vencimiento |
| Activos Financieros | | | | | |
| Efectivo | 751,132 | - | - | - | - |
| Fondo de fideicomiso con uso específico | 458,468 | 1,752,734 | - | - | - |
| Cuentas por cobrar - clientes y otras | 1,896,843 | - | - | - | - |
| Cuentas por cobrar - partes relacionadas | 729,685 | 896 | 198,307 | - | - |
| Total (vencimiento contractual esperado) | 3,836,128 | 1,753,630 | 198,307 | - | - |
| Al 31 de diciembre de 2017 | | | | | |
| | Menos de 1 año | De 1 a 2 años | De 3 a 5 años | Más de 5 años | Sin Vencimiento |
| Pasivos Financieros | | | | | |
| Cuentas por pagar - partes relacionadas | - | - | - | 9,944,504 | - |
| Cuentas por pagar - comerciales | 965,035 | - | - | - | - |
| Gastos acumulados por pagar | 4,915 | - | - | - | - |
| Arrendamientos financieros | 360,374 | 109,249 | - | - | - |
| Préstamos por pagar | 1,688,900 | 5,657,086 | 3,377,800 | 8,133,300 | - |
| Bonos corporativos por pagar | 2,112,250 | 2,112,250 | 8,317,250 | 17,745,875 | - |
| Total (vencimiento contractual esperado) | 4,822,574 | 7,878,585 | 11,695,050 | 35,823,679 | - |

Riesgo de Crédito

El riesgo de crédito se origina del efectivo, depósitos en bancos y cuentas por cobrar y consiste en que la contraparte sea incapaz de hacer frente a la obligación contraída, ocasionando pérdidas financieras al Grupo. Para la administración del riesgo de crédito en depósitos en bancos en instituciones financieras, el Grupo solamente realiza transacciones con entidades del Sistema Bancario Nacional con indicadores de solidez y solvencia normales o superiores del promedio de mercado.

Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

21. Administración de Riesgo Financiero (Continuación)

Riesgo de Crédito (continuación)

Asimismo, para el caso del riesgo de crédito originado por cuentas por cobrar - clientes y otras, el Grupo diversifica sus deudores y mantiene políticas para asegurarse que las ventas a crédito se realizan a clientes que tienen una adecuada historia crediticia. Se establecen plazos de pago y límites de crédito específicos en función del análisis periódico de la capacidad de pago de los clientes. Los excedentes por encima del límite de crédito normal son originados por créditos extraordinarios otorgados a grandes distribuidores por temporadas en que las ventas son más altas para que puedan tener capacidad para la demanda de productos que se requiere en el mercado.

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 las cuentas por cobrar - clientes y otras incluyen cuentas corrientes como se indica a continuación:

| | 2018 | 2017 |
|---------------------------------------|------------------|------------------|
| Cuentas por cobrar - clientes y otras | <u>2.016.747</u> | <u>1.896.843</u> |

Las cuentas por cobrar - clientes y otras son las que no muestran atrasos en sus pagos, según las fechas convenidas con el deudor.

Administración de Riesgo de Capital

Los objetivos del Grupo cuando administra su capital es garantizar la capacidad del Grupo para continuar como negocio en marcha y proveer el retorno para los accionistas y otros beneficiarios del Grupo, así como mantener una estructura de capital óptima que reduzca el costo de capital.

Riesgo de Capital

El objetivo del Grupo en el manejo del capital es el de salvaguardar la habilidad del Grupo para continuar como negocio en marcha, con el objetivo de proveer retornos a sus accionistas y beneficios a otros acreedores y para mantener una estructura óptima de capital que reduzca el costo de capital. Para propósitos del cálculo de la relación deuda financiera/patrimonio, el Grupo considera como patrimonio neto tangible las cuentas por pagar - partes relacionada porción no circulante.

Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

21. Administración de Riesgo Financiero (Continuación)

Riesgo de Capital (continuación)

A continuación se muestra la relación deuda financiera/patrimonio del Grupo:

| | 2018 | 2017 |
|---|-------------------|-------------------|
| Total de financiamiento por pagar (Notas 10, 11, 12 y 13) | <u>56.683.622</u> | <u>64.505.434</u> |
| Patrimonio neto tangible | | |
| Cuentas por pagar - partes relacionadas (accionistas) | 19,823,777 | 9,944,504 |
| Total de patrimonio | <u>(45,754)</u> | <u>1,391,269</u> |
| Total de patrimonio neto tangible | <u>19,778,023</u> | <u>11,335,773</u> |
| Relación deuda financiera/patrimonio | <u>2.87</u> | <u>5.69</u> |

Valor Razonable

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

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

El Grupo no mantiene activos y pasivos registrados a valor razonable en el estado consolidado de situación financiera. Para los instrumentos financieros que no están registrados a su valor razonable en el estado consolidado de situación financiera, su valor en libros se aproxima a su valor razonable, debido a su naturaleza de corto plazo y bajo riesgo de créditos (en los casos de activos). Estos instrumentos financieros incluyen: el efectivo en banco, cuentas por cobrar, cuentas por pagar proveedores, obligaciones financieras de corto plazo y cuentas con compañías relacionadas. Para los instrumentos financieros significativos a largo plazo, el valor razonable se divulga en las Notas 10, 11, 12 y 13.

Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

22. Impuesto sobre la Renta

Las declaraciones del impuesto sobre la renta del Grupo, inclusive la del año terminado el 31 de diciembre de 2018, están sujetas a revisión por las autoridades fiscales para los tres últimos períodos fiscales, según regulaciones vigentes.

El gasto de impuesto sobre la renta corriente debe ser registrado a una tasa del 25% sobre la renta neta gravable en base al monto que resulte mayor entre:

- a) La renta neta gravable que resulta de deducir de la renta gravable del contribuyente las rebajas concedidas mediante regímenes de fomento o producción y los arrastres de pérdidas legalmente autorizados (este cálculo se conocerá como el método tradicional).
- b) La renta neta gravable que resulte de deducir del total de ingresos gravables del contribuyente, el 95.33% (este cálculo se conocerá como el cálculo alternativo del impuesto sobre la renta).

Si al momento de practicar el cálculo para determinar el impuesto sobre la renta, las Empresas determinaran que incurrirá en pérdida, podrán solicitar a la Dirección General de Ingresos la no aplicación del cálculo alternativo del impuesto sobre la renta. Igual solicitud podrá presentar el contribuyente, cuya tasa efectiva del impuesto sobre la renta exceda el 25%.

Mediante Resolución No.201-4835, el 19 de julio de 2018, la Dirección General de Ingresos aceptó la solicitud de no aplicación del CAIR a la subsidiaria Empresa Nacional de Energía, S.A. y concedió la autorización para que determine el impuesto sobre la renta utilizando el método tradicional para el período 2017.

Para los años terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017, las Subsidiarias determinaron el impuesto sobre la renta por el método tradicional.

Las subsidiarias Empresa Nacional de Energía, S.A. e Hidroeléctrica Bajos del Totuma, S.A. presentarán junto con la declaración jurada de rentas correspondiente al período fiscal terminado el 31 de diciembre de 2018 su solicitud de no aplicación del CAIR. La Administración del Grupo confía en que la decisión de la Autoridad Fiscal en cuanto a su solicitud será favorable.

A partir de la adjudicación de la concesión a las subsidiarias Empresa Nacional de Energía, S. A. e Hidroeléctrica Bajos del Totuma, S. A. y durante la ejecución de las obras, los bienes objeto de la concesión, estarán exentos de:

MR
BR

Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

22. Impuesto sobre la Renta (Continuación)

- Exoneración del Impuesto de Importación, aranceles, tasas, contribuciones y gravámenes.
- El impuesto de importación al territorio de la República de Panamá de las maquinarias, equipo, suministros, materiales y bienes en general que se destinen a la ejecución de la obra objeto de la concesión o se incorporen a las mismas.
- Incentivo fiscal equivalente hasta el 25% de la inversión directa en el respectivo proyecto, con base a la reducción de toneladas de emisión de dióxido de carbono equivalentes por año calculados por el término de la concesión o licencia, el cual podrá ser utilizado para el pago del impuesto sobre la renta liquidado en la actividad, en un período fiscal determinado, durante los primeros 10 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.
- Otorgamiento de un crédito fiscal aplicable al impuesto sobre la renta liquidado en la actividad en un período fiscal determinado, por un máximo del 5% del valor total de la inversión directa en concepto de obras, que después de la construcción de sistemas de centrales de mini hidroeléctricas, se conviertan en infraestructura de uso público, como carreteras, caminos, puentes, alcantarillados, escuelas, centros de salud y otras de similar naturaleza, previa evaluación de la entidad pública que reciba la obra correspondiente, en coordinación con el Ministerio de Economía y Finanzas. El crédito referido no puede ser objeto de compensación, cesión o transferencia.

23. Combinación de Negocio

La Compañía surge como parte de un proceso de reorganización realizado por el accionista durante el mes de mayo de 2017. De conformidad con el análisis realizado sobre las transacciones descritas en la Nota 1 para la constitución de la Compañía, el Grupo ha analizado de acuerdo con los tratamientos contables establecidos en las NIIF y se ha determinado que en la transacción realizada con el accionista cumple las características de un proceso de reorganización y se ha consolidado a la subsidiaria Empresa Nacional de Energía, S. A. (EMNADESA) aplicando la contabilidad del predecesor, en donde todos los activos, pasivos, patrimonio y resultados de la entidad son incorporados en los estados financieros con los valores históricos de EMNADESA desde la fecha en que la subsidiaria fue constituida.

Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

23. Combinación de Negocio (Continuación)

La transacción realizada por el accionista minoritario, califica como una combinación de negocios por lo que el Grupo aplicó el método de adquisición (tal como se describe en la política contable para combinaciones de negocios en la Nota 2).

El detalle de los activos netos adquiridos de Hidroeléctrica Bajos del Totuma, S.A. se presenta a continuación:

| | 2017 |
|---|---------------------|
| Efectivo | 12,732 |
| Cuentas por cobrar clientes y otras | 216,547 |
| Gastos pagados por anticipado | 66,626 |
| Propiedades, planta y equipo | 21,049,070 |
| Adelanto a proveedores | 175,897 |
| Activos intangibles | 797,962 |
| Otros activos | 4,885 |
| Gastos acumulados por pagar | (129,786) |
| Cuentas por pagar - proveedores | (222,441) |
| Préstamo por pagar | <u>(15,200,000)</u> |
| Activos netos adquiridos | 6,771,492 |
| Menos: Derecho recibido sobre cuentas por pagar - accionistas | <u>(6,771,492)</u> |
| Excedente en pago reconocido | <u><u>-</u></u> |

El pago neto realizado para propósitos del estado de flujos de efectivo se comprende de:

| | 2017 |
|-------------------|----------------------|
| Pago realizado | - |
| Efectivo recibido | <u>12,732</u> |
| | <u><u>12,732</u></u> |

El derecho recibido sobre las cuentas por pagar accionistas corresponde a los saldos que mantenía la subsidiaria Hidroeléctrica Bajos del Totuma, S. A. con sus antiguos accionistas previo a la adquisición por parte del Grupo. Estos derechos fueron traspasados en la transacción íntegramente a la subsidiaria EMNADESA HOLDING, S.A. y son reconocidos dentro del patrimonio como otras reservas de capital. En el estado consolidado de situación financiera del Grupo al 31 de diciembre de 2018 y 2017, luego de las eliminaciones el saldo de ese rubro es B/.2,521,492.

MP
BR

23. Combinación de Negocio (Continuación)

No hubo adquisiciones en el período terminado el 31 de diciembre de 2018.

Resumen de la combinación de negocio

(i) Determinación del valor razonable de los activos netos adquiridos

El Grupo reconoció la disminución en el importe provisional reconocido en los intangibles para el 2017 y completó el proceso de análisis del valor razonable de dichos activos intangibles surgidos en la adquisición realizada. El resto de los activos adquiridos y pasivos asumidos están reconocidos a su valor razonable en la fecha de adquisición. No fue requerido reexpresar los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2017.

(ii) Contribución a los ingresos y utilidad neta

La subsidiaria adquirida aportó un total de ingresos por B/.2,334,878 y una utilidad neta de B/.547,869 al Grupo durante el período comprendido entre mayo a diciembre de 2017.

El valor del activo intangible determinado fue de B/.470,601, y el mismo corresponde a plusvalía.

Participación no controladora

El detalle de la participación no controladora se presenta a continuación:

| | 2018 | 2017 |
|---|------------------|------------------|
| Saldo al inicio del período | 3,635,908 | - |
| Participación en capital pagado de subsidiaria consolidada | - | 4,250,000 |
| Participación del aporte capitalizado | 425,703 | - |
| Participación en resultados acumulados de subsidiaria consolidada | - | (673,658) |
| Impuesto complementario | - | (540) |
| Resultado del período | <u>(311,855)</u> | <u>60,106</u> |
| | <u>3,749,756</u> | <u>3,635,908</u> |

Como parte de la capitalización realizada en el mes de diciembre de 2018 en la subsidiaria EMNADESA Holding, S. A. se incrementó la participación no controladora.

MR
BR

24. Eventos Subsecuentes

El 15 de marzo de 2019, la subsidiaria Hidroeléctrica Bajos del Totuma, S. A. realizó una oferta pública de Bonos de su Programa Rotativo de Bonos Corporativos hasta por la suma de B/.32,000,000, aprobado bajo la Resolución SMV No.339-18 del 2 de agosto de 2018. Se ofertó la Serie "A" por la suma de B/.12,000,000, con una tasa fija de 7.00%, intereses pagaderos trimestralmente, fecha de emisión 19 de marzo de 2019, intereses trimestrales, capital al vencimiento, fecha de vencimiento 19 de marzo de 2026 y una Serie "B" por la suma de B/.3,500,000, con tasa de interés variable Libor 3 Meses + 3.50% con un mínimo de 6.50%, intereses pagaderos trimestralmente, capital al vencimiento y con fecha de vencimiento del 19 de marzo de 2026.

Los bonos garantizados Serie "A" y Serie "B" podrán ser redimidos total o parcialmente a opción del emisor transcurridos dos años contados a partir de la fecha de emisión.

El 12 de marzo de 2019, Equilibrium Calificadora de Riesgo, S. A. otorgó calificación pública de los Bonos Corporativos Serie "A" y Serie "B" de la empresa Hidroeléctrica Bajos del Totuma, S. A. de BBB.pa, perspectiva estable.

**VI PARTE
DIVULGACIÓN**

Este informe de actualización será divulgado mediante la página web de la Bolsa de Valores de Panamá.

Representante Legal



Guillermo Alberto de Roux G.
8-725-361

**VII PARTE
CERTIFICACION DE FIDUCIARIO**

BR
MR

Panamá, 30 de Enero de 2019

Señores
SUPERINTENDENCIA DE MERCADO DE VALORES
Ciudad.-

Ref.: Fideicomiso de Garantía de la Emisión de Bonos Empresa Nacional de Energía, S.A. Gtía-123-13

Estimados señores:

Por este medio **GLOBAL FINANCIAL FUNDS CORP.**, actuando en su condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía constituido por **EMPRESA NACIONAL DE ENERGIA, S.A.** para garantizar la emisión pública de Bonos Corporativos por un valor nominal de hasta **US\$50,000,000.00** emitidos en tres (3) series y aprobada mediante la Resolución de registro y autorización para oferta pública SMV No.201-13 de 6 de junio de 2013, de la cual sólo se han emitido US\$15,000,000.00 de la Serie A y US\$22,000,000.00 de la Serie B, certifica al 31 de Diciembre de 2018, la siguiente información a saber:

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

| Tipo de Garantía | No. Operación | Cantidad | Saldo / Valor de Mercado | Descripción / Avaluadora | Fecha del Avalúo |
|-------------------|---|----------|--------------------------|--|------------------|
| Cuenta de Ahorros | 50-333-00669-3 | 1 | 7.720.22 | N/A | |
| Cuenta de Ahorros | 50-333-00670-1 | 1 | 1.319.88 | N/A | |
| Cuenta de Ahorros | 50-333-00671-8 | 1 | 651.549.15 | N/A | |
| Cuenta de Ahorros | 50-333-00672-4 | 1 | 51.26 | N/A | |
| Cuenta de Ahorros | 50-333-00673-0 | 1 | 51.27 | N/A | |
| Cuenta de Ahorros | 50-333-00710-3 | 1 | 7.723.38 | N/A | |
| Cuenta de Ahorros | 50-333-00712-6 | 1 | 3.094.06 | N/A | |
| Cuenta de Ahorros | 50-333-00713-2 | 1 | 1,028.862.17 | N/A | |
| Cuenta de Ahorros | 50-333-00714-9 | 1 | 50.26 | N/A | |
| Cuenta de Ahorros | 50-333-00715-5 | 1 | 51.27 | N/A | |
| Acciones Privadas | Certificado No.5 | 1 | - | Acciones comunes sin valor nominal de EMNADESA con endosado notariado y firmado en blanco a favor del fiduciario | |
| Hipotecas | Fincas: 445216 (Concesión), 77446-4406, 373970-4401, 361152-4417, 361153-4417 | 5 | 30,000,000.00 | Avinco Avalúos. Inspecciones y Construcción | 16-feb-16 |
| Hipotecas | Fincas: 30179275 (Concesión), 436089-4401, 436318-4406, 444406-4406 | 4 | 30,000,000.00 | Avinco Avalúos. Inspecciones y Construcción | 16-feb-16 |
| Total | | | 61,700,472.92 | | |

Torre Global Bank, Calle 50
Apdo. 0831-01843
Panamá, Rep. de Pmá.
Tel. (507) 206-2000
Fax: (507) 206-2088

BR

MR
AK

II. Bienes Cedidos:

- Cesión de los contratos de Suministro de Energía, Contrato de Prenda, Pólizas y Fianzas

| Tipo de Bien Cedido | Descripción | Distribuidor / Emisor / Fiador | Fecha de Vencimiento |
|--|---|--|----------------------|
| Contrato Suministro de Energía (PPA) | Contrato No. DME-03-13 | ELEKTRA NORESTE, S.A. | 31/12/2027 |
| Contrato Suministro de Energía (PPA) | Contrato No. 24-13 | Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste (EDEMET) | 31/12/2027 |
| Contrato Suministro de Energía (PPA) | Contrato No. 33-13 | Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí (EDECHI) | 31/12/2027 |
| Contrato Suministro de Energía (PPA) | Contrato No. 24-11 | Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste (EDEMET) | 31/12/2029 |
| Contrato Suministro de Energía (PPA) | Contrato No. 36-11 | Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí (EDECHI) | 31/12/2029 |
| Contrato Suministro de Energía (PPA) | Contrato No. 15-16 | Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí (EDECHI) | 31/12/2019 |
| Contrato Suministro de Energía (PPA) | Contrato No. DME-15-16 | ELEKTRA NORESTE, S.A. | 31/12/2019 |
| Contrato Suministro de Energía (PPA) | Contrato No. 06-16 | Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste (EDEMET) | 31/12/2019 |
| Póliza Todo Riesgo | Póliza No. 033-001-000070659-000005 (Nota de Cobertura) | Internacional de Seguros, S.A. | 31/01/2019 |
| Fianza de cumplimiento de Contrato DME-013-13 | Fianza #072-001-23479-1 | Internacional de Seguros, S.A. | 18/06/2019 |
| Fianza de cumplimiento de Contrato No. 24-13 | Fianza #072-001-000022585-3 | Internacional de Seguros, S.A. | 31/12/2019 |
| Fianza de cumplimiento de Contrato No. 33-13 | Fianza #072-001-000022583-3 | Internacional de Seguros, S.A. | 31/12/2019 |
| Fianza de cumplimiento de Contrato No. 24-11 | Fianza #072-001-000023822-1 | Internacional de Seguros, S.A. | 01/09/2019 |
| Fianza de cumplimiento de Contrato No. 36-11 | Fianza #072-001-000022823-1 | Internacional de Seguros, S.A. | 01/09/2019 |
| Fianza de cumplimiento de Contrato No. 15-16 | Fianza #072-001-000023190-2 | Internacional de Seguros, S.A. | 01/04/2019 |
| Fianza de cumplimiento de Contrato No. DME-15-16 | Fianza #072-001-000023189-2 | Internacional de Seguros, S.A. | 01/04/2019 |
| Fianza de cumplimiento de Contrato No. 06-16 | Fianza #072-001-000023188-2 | Internacional de Seguros, S.A. | 01/04/2019 |
| Fianza Mercantil | Firmada y otorgada el 22 de julio de 2013. | Fianza otorgada por Energía Natural, S.A. a favor de los Inversionistas para garantizar el cumplimiento de pago de las obligaciones derivadas de los Bonos Corporativos. | N/A |

III. En relación a la cobertura, esta emisión de Bonos no establece porcentaje de cobertura mínima en el Prospecto Informativo.

Sin otro particular, nos despedimos

Atentamente,

GLOBAL FINANCIAL FUNDS CORP.

Yuriko Uno
Gerente Sr. de Operaciones Fiduciarias

Dayana Vega
VP de Fideicomisos

BR

NR
OK.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA
GLOBAL FINANCIAL FUNDS CORP. (GTIA-123-13)
EMPRESA NACIONAL DE ENERGÍA, S.A.**

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

AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2018

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

BR
MR

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA GLOBAL FINANCIAL FUNDS CORP. (GTIA-123-13)
EMPRESA NACIONAL DE ENERGÍA, S.A.**

Informe de los Auditores Independientes y
Estados Financieros al 31 de diciembre de 2018

Contenido

| | <u>Páginas</u> |
|---|-----------------------|
| Informe de los Auditores Independientes | 1 - 3 |
| Estado de Situación Financiera | 4 |
| Estado de Resultados | 5 |
| Estado de Cambios en el Patrimonio | 6 |
| Estado de Flujos de Efectivo | 7 |
| Notas a los Estados Financieros | 8 - 15 |

BR
NR

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Señores
**FIDEICOMISO DE GARANTÍA
GLOBAL FINANCIAL FUNDS CORP. (GTIA-123-13)
EMPRESA NACIONAL DE ENERGÍA, S.A.**
Panamá, República de Panamá

Opinión

Hemos auditado los estados financieros del Fideicomiso de Garantía Global Financial Funds Corp. (GTIA-123-13) Empresa Nacional de Energía, S.A., que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2018, el estado de resultados, cambios en el patrimonio, flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y las notas a los estados financieros, incluyendo un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros que se acompañan presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera del Fideicomiso de Garantía Global Financial Funds Corp. (GTIA-123-13) Empresa Nacional de Energía, S.A., y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá.

Bases de la Opinión

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

Asuntos claves de la auditoría

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

BR
MR

Otra Información

La otra información consiste en información incluida en el informe de actualización anual Formulario IN-A presentada a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá distinta a los estados financieros del Fideicomiso de Garantía y de nuestro informe de auditoría sobre ellos. El Emisor es responsable por la otra información.

No hemos auditado la otra información y no expresamos una opinión o ninguna otra forma de conclusión de aseguramiento al respecto.

Énfasis en el asunto

Base contable

Los estados financieros del Global Financial Funds Corp., (GTIA-123-13) Empresa Nacional de Energía, S.A., fueron elaborados de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá. Estos requerimientos pueden o no diferir con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Responsabilidades del Fiduciario sobre los Estados Financieros

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

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

Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros

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

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

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

Nosotros también:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de error material en los estados financieros, sea debido a fraude o error, diseñamos y realizamos los procedimientos de auditoría que respondieron a esos riesgos; y obtuvimos evidencia de auditoría suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría. El riesgo de no detectar un error material resultante de fraude es mayor, que uno resultante de un error, ya que el fraude involucra colusión, falsificación, omisiones intencionales, distorsión, o la anulación de control interno.
- Obtuvimos un conocimiento del control interno relevante para la auditoría, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno del Fideicomiso.
- Evaluamos lo apropiado de las políticas contables utilizadas y razonabilidad de las estimaciones contables y de las revelaciones relacionadas, hechas por la Administración.
- Concluimos sobre lo apropiado del uso por parte del Fideicomiso de la base contable de negocio en marcha y, con base a la evidencia obtenida, si existe o no una incertidumbre material relativa a eventos o condiciones que puedan crear una duda importante sobre la capacidad del Fideicomiso para continuar como un negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe del auditor sobre la información a revelar respectiva en los estados financieros o, si dicha información a revelar es insuficiente, para modificar nuestra opinión.
- Evaluamos la presentación en su conjunto, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluyendo la información revelada, y si los estados financieros representan las transacciones y eventos subyacentes de un modo que logran una presentación razonable.

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

Achuna, Navano & Asociados

19 de marzo de 2019
Panamá, República de Panamá

FIDEICOMISO DE GARANTÍA GLOBAL FINANCIAL FUNDS CORP. (GTIA-123-13)
EMPRESA NACIONAL DE ENERGÍA, S.A.

Estado de Situación Financiera
31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

| Activos | Notas | 2018 | 2017 |
|---------------------------------------|--------------|-------------------------|-------------------------|
| Activos corrientes: | | | |
| Depósitos en banco | 4 | <u>1,700,473</u> | <u>1,703,182</u> |
| Total de activos corrientes | | <u>1,700,473</u> | <u>1,703,182</u> |
| Activos no corrientes: | | | |
| Acciones comunes en garantía | 5 | <u>-</u> | <u>10,000</u> |
| Total de activos no corrientes | | <u>-</u> | <u>10,000</u> |
| Total de activos | | <u><u>1,700,473</u></u> | <u><u>1,713,182</u></u> |
| Patrimonio: | | | |
| Aportes del Fideicomitente | | 1,654,472 | 1,676,410 |
| Utilidades acumuladas | | <u>46,001</u> | <u>36,772</u> |
| Total de patrimonio | | <u><u>1,700,473</u></u> | <u><u>1,713,182</u></u> |

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

FIDEICOMISO DE GARANTÍA GLOBAL FINANCIAL FUNDS CORP. (GTIA-123-13)
EMPRESA NACIONAL DE ENERGÍA, S.A.

Estado de Resultados
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

| | <u>2018</u> | <u>2017</u> |
|--------------------------|---------------------|---------------------|
| Ingresos: | | |
| Ingresos por intereses | <u>9,229</u> | <u>9,480</u> |
| Total de ingresos | <u>9,229</u> | <u>9,480</u> |
| Gastos: | | |
| Comisiones | - | (129) |
| Otros | <u>-</u> | <u>(18)</u> |
| Total de gastos | <u>-</u> | <u>(147)</u> |
| Utilidad neta | <u><u>9,229</u></u> | <u><u>9,333</u></u> |

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

FIDEICOMISO DE GARANTÍA GLOBAL FINANCIAL FUNDS CORP. (GTIA-123-13)
EMPRESA NACIONAL DE ENERGÍA, S.A.

Estado de Cambios en el Patrimonio
 Por el año terminado el 31 de diciembre de 2018
 (Cifras en balboas)

| | Aportes del Fideicomitente | Utilidades acumuladas | Total de patrimonio |
|--|-----------------------------------|------------------------------|----------------------------|
| Saldo al 31 de diciembre de 2016 | 1,715,421 | 27,439 | 1,742,860 |
| Aportes al patrimonio | 6,969,753 | - | 6,969,753 |
| Retiros al patrimonio | (7,008,764) | - | (7,008,764) |
| Utilidad neta | - | 9,333 | 9,333 |
| Utilidad al 31 de diciembre de 2017 | 1,676,410 | 36,772 | 1,713,182 |
| Aportes al patrimonio | 8,356,166 | - | 8,356,166 |
| Retiros al patrimonio | (8,378,104) | - | (8,378,104) |
| Utilidad neta | - | 9,229 | 9,229 |
| Utilidad al 31 de diciembre de 2018 | 1,654,472 | 46,001 | 1,700,473 |

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

BR
 12

FIDEICOMISO DE GARANTÍA GLOBAL FINANCIAL FUNDS CORP. (GTIA-123-13)
EMPRESA NACIONAL DE ENERGÍA, S.A.

Estado de Flujos de Efectivo
 Por el año terminado el 31 de diciembre de 2018
 (Cifras en balboas)

| | <u>2018</u> | <u>2017</u> |
|--|-------------------------|-------------------------|
| Flujos de efectivo de las actividades de operación: | | |
| Utilidad neta | 9,229 | 9,333 |
| Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo de las actividades de operación: | | |
| Ingresos por intereses | (9,229) | (9,480) |
| Acciones comunes en garantía | 10,000 | (10,000) |
| Efectivo generado de operaciones: | | |
| Intereses cobrados | <u>9,229</u> | <u>9,480</u> |
| Flujos de efectivo de las actividades de operación | 19,229 | (667) |
| Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento: | | |
| Aportes de patrimonio fideicomitido, neto | 8,356,166 | 6,969,753 |
| Retiros de patrimonio fideicomitido | <u>(8,378,104)</u> | <u>(7,008,764)</u> |
| Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento | (21,938) | (39,011) |
| Disminución neto de efectivo | (2,709) | (39,678) |
| Efectivo al inicio del año | <u>1,703,182</u> | <u>1,742,860</u> |
| Efectivo al final del año | <u>1,700,473</u> | <u>1,703,182</u> |

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

BR
BR

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA GLOBAL FINANCIAL FUNDS CORP. (GTIA-123-13)
EMPRESA NACIONAL DE ENERGÍA, S.A.**

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

1. Información general

El Fideicomiso es administrado por el Fiduciario Global Financial Funds Corp., Compañía Fiduciaria incorporada bajo las leyes de la República de Panamá y opera bajo Licencia Fiduciaria otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá, la cual le permite efectuar negocios de fideicomisos de acuerdo a la Resolución Fiduciaria No.4-96 de 16 de febrero de 1996 y Resolución SBP-FID-A-0036-2018.

Empresa Nacional de Energía, S.A., (como el "Fideicomitente") y Global Financial Funds Corp., (como Fiduciario) constituyeron el Fideicomiso Global Financial Funds Corp., (GTIA-123-13), mediante Escritura Pública No.21,263 del 7 de agosto de 2013 de la Notaría Quinta del Circuito de Panamá, con la finalidad de garantizar y facilitar, en definitiva, el pago total de las sumas adeudadas o que se lleguen a adeudar por virtud de los Bonos Corporativos por la suma de hasta B/.50,000,000 que se describen más adelante, incluyendo pero sin limitarse a, el capital, intereses, intereses moratorios, comisiones, primas de seguro, así como los costos y gastos judiciales que se produzcan derivados del manejo del Fideicomiso.

Mediante Resolución SMV No.201-13 del 6 de junio de 2013, emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, se autoriza a la Empresa Nacional de Energía, S.A., a ofrecer Bonos Corporativos por un valor de hasta B/.50,000,000, emitidos en tres (3) Series con denominaciones o múltiplos de B/.1,000, de las cuales solo se han emitido B/.15,000,000 de la Serie A y B/.22,000,000 de la Serie B.

Los Beneficiarios del presente Fideicomiso son los Tenedores Registrados de los Bonos emitidos por la Empresa Nacional de Energía, S.A.,

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

- Los fondos que sean depositados en las Cuentas Fiduciarias. (Ver Nota No.4)
- Prenda Mercantil a favor del Fiduciario sobre el 100% de las acciones del capital social pagado del Fideicomitente (Ver Nota No.5).
- Los derechos reales derivados de la Primera Hipoteca y Anticresis que se constituye a favor del Fiduciario, sobre las fincas propiedad del Fideicomitente (Ver Nota No.6).
- Cesión de todos los ingresos del Fideicomitente, incluyendo los flujos provenientes de la venta de energía a través de los contratos de Suministro de Energía (PPA) con Elektra Noreste, S.A., EDEMET, EDECHI.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA GLOBAL FINANCIAL FUNDS CORP. (GTIA-123-13)
EMPRESA NACIONAL DE ENERGÍA, S.A.**

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

- El importe de las indemnizaciones recibidas por razón de las pólizas de seguros cedidas o endosadas a favor de Global Financial Funds Corp.
- Fianzas de cumplimiento que se constituyen a favor del Fiduciario, por Internacional de Seguros, S.A., en su calidad de Fiador.
- Fianza Mercantil otorgada por Energía Natural, S.A. a favor de los inversionistas para garantizar el cumplimiento de pago de las obligaciones derivadas de los Bonos Corporativos.

El total de Patrimonio Fideicomitado asciende a la suma de B/.61,700,473, de los cuales la suma de B/.1,700,473 se encuentra registrada en los activos del Fideicomiso y la suma de B/.60,000,000 están conformados por los derechos hipotecarios a favor del Fiduciario detallados en la Nota No.6.

El Patrimonio del Fideicomiso cubre los Bonos de la Serie A y B de la Emisión Pública de Bonos realizada por el Fideicomitente.

Al 31 de diciembre de 2018, en relación a la cobertura, esta emisión de Bonos no establece porcentaje de cobertura mínima en el prospecto informativo.

El Fideicomiso y derechos administrados por orden del Fideicomitente, se registran y controlan separadamente de las operaciones regulares del Fiduciario Global Financial Funds Corp. (GTIA-123-13). Son funciones del Fiduciario realizar todas las transacciones de acuerdo a los parámetros establecidos en los contratos de Fideicomisos.

2. Bases para la preparación de los estados financieros

2.1. Base de medición

Los estados financieros del Fideicomiso de Garantía Global Financial Funds Corp. (GTIA-123-13) Empresa Nacional de Energía, S.A., al 31 de diciembre de 2018, fueron preparados sobre la base de costo o costo amortizado.

2.2. Moneda funcional y de presentación

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

FIDEICOMISO DE GARANTÍA GLOBAL FINANCIAL FUNDS CORP. (GTIA-123-13)
EMPRESA NACIONAL DE ENERGÍA, S.A.

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

3. Resumen de las principales políticas contables

3.1. Clasificación corriente

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

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

3.2. Estimaciones y juicios realizados

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

Al 31 de diciembre de 2018, el Fideicomiso no ha requerido estimaciones contables significativas.

3.3. Instrumentos financieros

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

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

FIDEICOMISO DE GARANTÍA GLOBAL FINANCIAL FUNDS CORP. (GTIA-123-13)
EMPRESA NACIONAL DE ENERGÍA, S.A.

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

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

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

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

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

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

Una pérdida por deterioro de valor se puede revertir posteriormente y registrar como ingresos en los resultados del período, hasta el monto en que el importe en libros incrementado no supere el importe en libros que se habría determinado de no haberse reconocido una pérdida por deterioro de valor para el activo en años anteriores.

El Fideicomiso da de baja a los activos financieros cuando:

- Se expiren o se liquiden los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, o
- Se transfiera sustancialmente a terceros todos los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad del activo financiero, o
- A pesar de conservar algunos riesgos y ventajas, el control del activo financiero ha sido transferido y la contraparte tiene la capacidad para vender el activo en su totalidad y es capaz de ejercer dicha capacidad unilateralmente, sin necesidad de imponer restricciones adicionales a la transferencia.

BR
MR

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA GLOBAL FINANCIAL FUNDS CORP. (GTIA-123-13)
EMPRESA NACIONAL DE ENERGÍA, S.A.**

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

3.4. Acciones endosadas

Se registran como cuenta en el estado de situación financiera, por el monto por el cual se constituyó el endoso a favor del Fiduciario. La responsabilidad del Fiduciario se limita a la custodia de los certificados de acciones (los cuales se mantienen a nombre del propietario de la acción) y su respectivo endoso en blanco, y el Fiduciario no será responsable en ningún momento por actualizar el valor de dichas acciones ni de verificar que las mismas sean suficientes para garantizar en su totalidad las obligaciones que garantizan.

3.5. Derechos hipotecarios sobre bienes inmuebles

Se registran como cuentas de orden fuera del estado de situación financiera, por el monto de las hipotecas constituidas a favor del Fiduciario, según se indica en la Escritura Pública donde consta la primera hipoteca anticresis.

3.6. Ingresos

Los ingresos por intereses ganados se reconocen en proporción del tiempo transcurrido, calculados sobre los saldos promedios mensuales del principal invertido aplicando el método del tipo de interés efectivo.

3.7. Gastos

Las comisiones y cargos bancarios se reconocen en el estado de resultados cuando se incurren.

4. Depósitos en banco

Al 31 de diciembre de 2018, los depósitos en banco se componen de lo siguiente:

| | <u>2018</u> | <u>2017</u> |
|---------------------------------------|------------------|------------------|
| Cuenta de Reserva de Pagos de Interés | 1,691,230 | 1,693,818 |
| Cuenta de Concentración | 7,720 | 6,460 |
| Cuenta de Servicio de Deuda | 1,320 | 2,701 |
| Cuenta de Exceso de Efectivo | 102 | 102 |
| Cuenta de Cobros Extraordinarios | 101 | 101 |
| | <u>1,700,473</u> | <u>1,703,182</u> |

FIDEICOMISO DE GARANTÍA GLOBAL FINANCIAL FUNDS CORP. (GTIA-123-13)
EMPRESA NACIONAL DE ENERGÍA, S.A.

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

Los depósitos en banco están conformados por cuentas de ahorro en Global Bank Corporation, de conformidad con lo siguiente:

Cuenta de Reserva de Pagos de Intereses: En esta cuenta se depositan los fondos suficientes para cubrir el pago de intereses adeudados bajo los Bonos que fueron colocados para financiar su desarrollo para los doce (12) meses siguientes. Mientras el Fiduciario no reciba una Notificación de Aceleración, el Fiduciario utilizará los fondos en las Cuentas de Reserva de Pagos de Interés establecidas para cada Proyecto, siempre que haya fondos suficientes en la cuenta y hasta donde alcancen, para cubrir deficiencias en el pago de intereses adeudados bajo los Bonos de la Serie correspondiente.

Cuenta de Concentración: En esta cuenta se depositan todos los fondos que generen los Bienes y Derechos Cedidos en relación con cada Proyecto, así como el producto de la colocación de Bonos vendidos con el fin de captar fondos para desarrollar el Proyecto respectivo y cualesquiera aportes de capital o préstamo subordinado, deberán ser depositados directamente por los pagadores.

Cuenta de Servicio de Deuda: Mientras el Fiduciario no reciba una Notificación de Aceleración a más tardar cinco (5) Días Hábiles antes de cada Fecha de Pago, el Agente de Pago enviará al Fiduciario una instrucción para que un (1) Día Hábil antes de la Fecha de Pago correspondiente el Fiduciario transfiera de la Cuenta de Servicio de Deuda del Proyecto correspondiente a la Cuenta del Agente de Pago el monto total de capital e intereses que el Fideicomitente deberá pagar de acuerdo a los términos y condiciones de los Bonos de la Serie respectiva en la Fecha de Pago correspondiente.

Cuenta de Exceso de Efectivo: Los fondos de esta cuenta se usará, siempre que haya fondo en la cuenta y hasta donde alcancen, para transferir fondos a la Cuenta de Reserva de Pagos de Interés del Proyecto, para cubrir cualquier Costo del Proyecto correspondiente y Gastos de Operación y Mantenimiento del Proyecto respectivo que aplique y que haya sido aprobado conforme a este Contrato de Fideicomiso y no cubierto en alguna otra Cuenta Fiduciaria, para cubrir cualquier pago de intereses o capital adeudado bajo los Bonos de otra Serie y no cubierto en alguna otra Cuenta Fiduciaria; para transferir fondos a la Cuenta de Reserva de Pagos de Interés de otro Proyecto que corresponda para cubrir de cada Serie; para cubrir cualquier Costo del Proyecto y Gastos de Operación y Mantenimiento de otro Proyecto que haya sido aprobado conforme a este Contrato de Fideicomiso y no cubierto en alguna otra Cuenta Fiduciaria; y en el orden que lo determine el Fideicomitente, para hacer los siguientes pagos y transferencias: (1) realizar aportes de capital requeridos bajo los Documentos de la Emisión para el desarrollo del Proyecto que corresponda; (2) para pagar a los accionistas del Fideicomitente dividendos que hayan sido debidamente declarados por el Fideicomitente; y (3) para realizar préstamos a Afiliadas.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA GLOBAL FINANCIAL FUNDS CORP. (GTIA-123-13)
EMPRESA NACIONAL DE ENERGÍA, S.A.**

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

Cuenta de Cobros Extraordinarios: En esta cuenta se depositan o se reciben todos los fondos para reparar daños o sustituir bienes, así como rembolsar gastos ya incurridos, de un Proyecto ocasionados por algún Siniestro, Garantías de Cumplimiento y Compensación por Expropiación, en relación con el cual se recibió algún pago o indemnización de alguna compañía de seguros, el Fiduciario deberá transferir los fondos así requeridos de la Cuenta de Cobros Extraordinarios a la Cuenta del Fideicomitente.

5. Prenda sobre acciones

Con la finalidad de garantizar el cumplimiento de la Emisión Pública de Bonos Corporativos, EMNADESA HOLDING, S.A., como Garante Prendario constituyó prenda Mercantil a favor de Global Financial Funds Corp., sobre la totalidad de las acciones comunes, sin valor nominal, de Empresa Nacional de Energía, S.A., los cuales se detallan a continuación:

- 100 acciones comunes de la Compañía EMNADESA HOLDING, S.A., representadas por el certificado de acciones No.5 de fecha 8 de mayo de 2017, sin valor nominal.

6. Derechos hipotecarios

Los derechos hipotecarios y anticréticos corresponden a las primeras hipotecas constituidas a favor del Fiduciario Global Financial Funds Corp., sobre bienes inmuebles y las Concesiones de Generación Hidroeléctrica Bugaba I y Bugaba II propiedad del Fideicomitente cuyo valor es de B/.19,805,000.

Los bienes inmuebles en garantía tienen un valor de mercado de B/.60,000,000 según informes de los Avaluadores Avalúos Inspecciones y Construcción, S.A., fechados en febrero de 2016.

Al 31 de diciembre de 2018, los bienes del Garante a valor de mercado se componen de lo siguiente:

| | <u>2018</u> | <u>2017</u> |
|------------------|-------------------|-------------------|
| Bienes inmuebles | <u>60,000,000</u> | <u>60,000,000</u> |

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA GLOBAL FINANCIAL FUNDS CORP. (GTIA-123-13)
EMPRESA NACIONAL DE ENERGÍA, S.A.**

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

7. Impuesto sobre la renta

- El Decreto Ejecutivo No.170 del 27 de octubre de 1993, establece en el artículo 81 que se consideran contribuyentes los Fideicomisos constituidos conforme a la Ley que generan rentas gravables. Los Fideicomisos constituidos de acuerdo con la Ley No.1 del 5 de enero de 1984, se considera contribuyente al Fiduciario, quien determinará el impuesto de acuerdo con las reglas generales aplicables a las personas naturales.
- De acuerdo a la legislación fiscal vigente, la renta proveniente de los intereses ganados sobre depósitos en bancos locales, están exentos del pago del impuesto sobre la renta.

Al 31 de diciembre de 2018 el Fideicomiso no generó renta gravable.

8. Marco regulatorio

La Ley 1 del 5 de enero de 1984 regula el Fideicomiso en Panamá y se reglamentó mediante el Decreto Ejecutivo No.16 del 3 de octubre de 1984. Posteriormente, se modificó el decreto anterior con el Decreto Ejecutivo No.13 del 17 de abril de 1985 y con la Resolución No.2012 del 20 de noviembre de 1996. Todas las sociedades con autorización de oferta pública garantizadas por el sistema de Fideicomiso deben presentar a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, trimestralmente, una certificación del Fiduciario, en la cual constan los bienes que constituyen el patrimonio del Fideicomiso.

La Ley 21 del 10 de mayo de 2017, establece las normas para la regulación y supervisión de los Fiduciarios y del negocio del Fideicomiso, la cual establece que la Superintendencia de Bancos de Panamá tendrá competencia privativa para regular y supervisar a los Fiduciarios titulares de licencia fiduciaria o autorizada por ley para ejercer el negocio de Fideicomiso, así como velar por el adecuado funcionamiento del negocio de Fideicomisos. La presente Ley deroga los artículos 36 y 37 de la Ley 1 de 5 enero de 1984, así como el Decreto Ejecutivo No.16 del 3 de octubre de 1984, y modificó varios artículos de la Ley 1 del 5 de enero de 1984.

3. Aprobación de estados financieros

Los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2018, fueron aprobados por el Comité de Auditoría de la Fiduciaria el 19 de marzo de 2019.

BR
MR

**VIII PARTE
DECLARACION JURADA**

BP
MP



NOTARÍA SEGUNDA DEL CIRCUITO DE PANAMÁ

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

En la Ciudad de Panamá, Capital de la República y Cabecera del Circuito Notarial del mismo nombre, a los trece (13) días del mes de Marzo del año dos mil diecinueve (2019), ante mí, **Licenciada ANAYANSY JOVANE CUBILLA**, Notaria Pública Segunda del Circuito de Panamá, con cédula de identidad personal número cuatro-doscientos uno-doscientos veintiséis (4-201-226), comparecieron personalmente los señores **GUILLERMO DE ROUX VALLARINO**, varón, panameño, mayor de edad con cédula de identidad personal número ocho-doscientos diez-dos mil cuatrocientos diez (8-210-2410), en su condición de Presidente y Representante Legal, **GUILLERMO DE ROUX GARCIA DE PAREDES**, varón, panameño, mayor de edad, con cédula de identidad personal número ocho-setecientos veinticinco-trescientos setenta y uno (8-725-371), en su condición de Secretario, **ROY WATSON DE ROUX**, varón, panameño, mayor de edad, con cédula de identidad personal número ocho-cuatrocientos cuarenta y dos-novecientos veinticuatro (8-442-924), en su condición de Tesorero, **MONIQUE DE ROUX GARCIA DE PAREDES**, mujer, panameña, mayor de edad, con cédula de identidad personal número ocho-setecientos cuarenta y tres-mil setecientos treinta y cuatro (8-743-1734), en su condición de Directora Financiera y Administrativa respectivamente de la sociedad anónima denominada **EMPRESA NACIONAL DE ENERGIA, S.A. (EMNADESA)**, debidamente inscrita al folio electrónico quinientos cincuenta y nueve mil quinientos cincuenta y cuatro (559554), de la Sección Mercantil del Registro Público de Panama, con domicilio en Santa Maria Business District, Edificio Tropigas, Corregimiento de Juan Díaz, Distrito y Provincia de Panamá, República de Panamá, personas a quienes conozco a fin de dar cumplimiento a las disposiciones contenidas en el acuerdo ocho-dos mil (8-2000) de veintidós (22) de mayo de dos mil (2000) de la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá, por este medio dejan constancia bajo la gravedad de juramento lo siguiente: a. Que cada uno de los firmantes ha revisado el estado financiero anual correspondiente a EMPRESA NACIONAL DE ENERGIA, S.A. (EMNADESA). B. Que, a sus juicios, los estados financieros no contienen informaciones o declaraciones falsas sobre hechos de importancia que deban ser divulgados en virtud del Decreto Ley uno (1) de mil novecientos noventa y nueve (1999) y su reglamento, o que deban ser divulgados para que las declaraciones hechas en dicho informe sean tendenciosas o engañosas a la luz de las circunstancias en las que fueron hechas. C. que a sus juicios los estados financieros anuales y cualquier información financiera incluida en los mismos, representan razonablemente, en todos sus aspectos la condición financiera y los resultados de las operaciones de EMPRESA NACIONAL DE ENERGIA, S.A. (EMNADESA), para el periodo correspondiente al uno (1) de enero de dos mil dieciocho (2018) al treinta y uno (31) de diciembre de dos mil dieciocho (2018). D. que los firmantes: d.1. Son responsables del establecimiento y mantenimiento de controles internos de la empresa: d.2. Han diseñado los mecanismos del control interno que garanticen que toda la

BR
MD

información de importancia sobre EMPRESA NACIONAL DE ENERGIA, S.A. (EMNADESA) y sus subsidiarias consolidadas, sean de su conocimiento, particularmente durante el periodo en el que los reporte han sido preparados. D.3. Han evaluado la efectividad de los controles internos de EMPRESA NACIONAL DE ENERGIA, S.A. (EMNADESA) dentro de los noventa (90) días previos a la emisión de los estados financieros. D.4. Han presentado en los estados financieros sus conclusiones sobre la efectividad de los controles con base en las evaluaciones efectuadas a esa fecha. E. Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores de EMPRESA NACIONAL DE ENERGIA, S.A. (EMNADESA) lo siguiente: e.1. Todas las deficiencias significativas que surjan en el marco del diseño y operación de los controles internos, que puedan afectar negativamente la capacidad de EMPRESA NACIONAL DE ENERGIA, S.A. (EMNADESA), para registrar, procesar y reportar información financiera, e indicado a los auditores cualquier debilidad existente en los controles internos. E.2. cualquier fraude, de importancia o no, que involucre a la administración u otros empleados que ejerzan un rol significativo en la ejecución de los controles internos de EMPRESA NACIONAL DE ENERGIA, S.A. (EMNADESA). F. Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores externos la existencia o no de cambios significativos en los controles internos de EMPRESA NACIONAL DE ENERGIA, S.A. (EMNADESA) 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 de la empresa. Esta declaración la hacemos para ser presentado ante la Superintendencia del Mercado de Valores.----- Para constancia se firma por ante mí la Notaria y en presencia de los testigos instrumentales **Bladimir Carofiles**, con cédula de identidad personal número ocho-setecientos cuarenta y nueve-novecientos setenta y dos (4-779-2252) y **Félix Cano**, con cédula de identidad personal número cuatro-setecientos setenta y nueve-dos mil doscientos cincuenta y dos (4-779-2252), ambos mayores de edad, vecinos de esta ciudad, a quienes conozco y son hábiles para el cargo la encontraron conforme, le impartieron su aprobación y la firman todos para constancia, por ante mí, la Notaria que doy fe.-----


GUILLERMO DE ROUX VALLARINO


GUILLERMO DE ROUX GARCIA DE PAREDES


ROY WATSON DE ROUX


MONIQUE DE ROUX


BLADIMIR CAROFILES


Lic. Anayany Jované Cubilia
Notaria Segunda del Circuito
de Panamá


FELIX CANO



BR MR