

REPUBLICA DE PANAMA  
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES

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

FORMULARIO IN-A  
INFORME DE ACTUALIZACION  
ANUAL

Año terminado el 31 de diciembre de 2016

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

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

**A. Aplicabilidad**

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

**B. Preparación de los Informes de Actualización**

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

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

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

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

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

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

RAZÓN SOCIAL DEL EMISOR: Las Perlas Norte, S.A.

VALORES QUE HA REGISTRADO: Bonos Corporativos por \$31.8 Millones, aprobados mediante Resolución No.499-13 del 29 de noviembre del 2013, desglosados de la siguiente manera: Bonos Serie A por US\$6,700,000, Bonos Serie B por US\$21,800,000 y Bonos Serie C por US\$3,300,000

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

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

DIRECCION DE CORREO ELECTRÓNICO DEL EMISOR: Bonos@Hidrotencencias.com



## I PARTE

### I. INFORMACIÓN DE LA COMPAÑÍA

#### A. Historia y Desarrollo del Emisor

Las Perlas Norte, S.A. ("LPN") es una sociedad anónima de duración perpetua constituida según las leyes de la República de Panamá, debidamente inscrita en el Registro Público desde el 7 de junio del 2004 según escritura pública No.2457. Es subsidiaria en un 100% de Hidrotenencias, S.A.

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

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

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

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

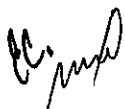
LPN fue creada para aprovechar las siguientes circunstancias en el Mercado Mayorista de Electricidad en la República de Panamá: 1. Necesidad urgente de nueva capacidad de generación; 2. Extensos recursos hidráulicos no utilizados; 3. Oportunidad de reducir emisiones de gases de efecto invernadero y vender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

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

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

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

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



- Número de acciones requeridas para ser director o dignatario.

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

Condiciones que gobiernan la convocatoria de Asambleas de Accionistas son:

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

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

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

No existen limitaciones para el cambio de control accionario.

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

## **C. Descripción del Negocio.**

### **1. Descripción General**

La Central Hidroeléctrica Las Perlas Norte ("LPN") está localizada en la Provincia de Chiriquí, Distrito de Boquerón, en la margen del Río Piedra, aguas abajo de la Central Hidroeléctrica Concepción (10MW) y aguas arriba de la Central Hidroeléctrica Las Perlas Sur (10MW), también propiedad indirecta de Hidrotenencias, S.A.,

La casa de máquinas alberga dos turbinas de eje horizontal con una potencia instalada de 5MW cada una (10MW en total) y sus generadores. Las Perlas Norte utiliza para la generación la descarga de agua de la Central Hidroeléctrica Concepción, aguas arriba.

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

## 2. Generalidades de la Industria

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

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

Panamá tiene una capacidad instalada aproximada de 2,796 MW. Gracias al ingreso de empresas con tecnología de energía renovable en años recientes. La mayoría de la capacidad instalada del sistema corresponde a generación hidráulica. Las centrales de energía hidráulica representan aproximadamente el 57.5% (1,609 MW) de la capacidad instalada del parque de centrales existentes en Panamá. Las centrales térmicas representan aproximadamente el 28.5% (797.53 MW) de la capacidad instalada. Además, la matriz energética ha sido ampliada en 280 MW por efecto de energía Eólica y Solar, las cuáles aportan al sistema un 10 y 0,8% respectivamente.

## 3. Marco Legal y Regulatorios

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

- a. Secretaría Nacional de Energía. Adscrita a la Presidencia de la República de Panamá, dicta el marco regulador e institucional para la prestación del servicio público de electricidad. La Secretaría Nacional de Energía tiene dentro de sus responsabilidades (i) formular, planificar y establecer las políticas del sector de energía e hidrocarburos de Panamá, (ii) velar por el cumplimiento de dichas políticas, (iii) asesorar al órgano Ejecutivo en las materias de su competencia y (iv) proponer la legislación necesaria para la adecuada vigencia de las políticas energéticas.
- b. Autoridad de Servicios Públicos. La ASEP es la institución encargada de controlar, regular y fiscalizar los servicios públicos en la República de Panamá. Entre las responsabilidades de la ASEP se encuentra la de otorgar concesiones para el

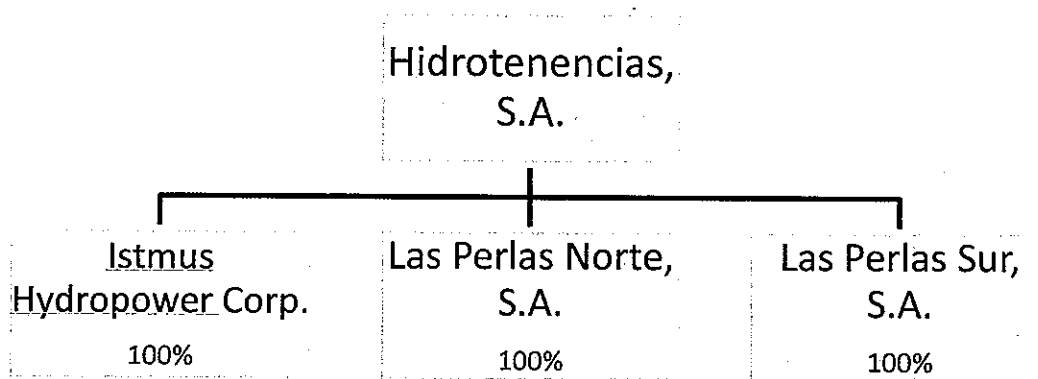
desarrollo de unidades de generación eléctrica y la provisión de servicios de transmisión y distribución eléctrica. Las concesiones para el desarrollo de unidades de generación eléctrica son solo necesarias para centrales hidroeléctricas y geotermales; las unidades térmicas y eólicas requieren licencias. Estas concesiones y licencias tienen un plazo de 50 años.

- c. Unidad de planificación de ETESA. La Unidad de Planificación de ETESA es la entidad encargada de desarrollar estimados de los requerimientos eléctricos del país y de gestionar planes para la satisfacción de esta demanda. Adicionalmente, esta unidad es responsable por los planes de expansión de la estructura de generación (en este caso indicativos) y de transmisión del Sistema Interconectado Nacional (SIN). Estos planes son generados para satisfacer la demanda y consumo de energía estimados para los siguientes 15 años. Se basan en reportes proporcionados por los participantes del Mercado Eléctrico Nacional. En base a estos reportes, la Unidad de Planificación propone un plan de expansión para el sistema de transmisión e indicativo de generación. ETESA está obligada a ejecutar el plan de expansión del sistema de transmisión, una vez es aprobado por la ASEP.
- d. Centro Nacional de Despacho. El CND es una dependencia de ETESA responsable de administrar el mercado de contratos y el mercado ocasional, así como la gestión de la operación integrada, siendo esta un servicio de utilidad pública cuyo objetivo es satisfacer en cada momento la demanda en el SIN en forma confiable, segura y con calidad de servicio, optimizando los recursos de generación y transmisión. Entre las labores del CND se encuentran el despacho económico de unidades de generación eléctrica en respuesta a cambios en la demanda eléctrica y la operación del mercado de contratos y del mercado ocasional de energía.

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

#### **D. Estructura Organizativa.**

El siguiente organigrama muestra la estructura organizativa de Las Perlas Norte, S.A. al 31 de diciembre de 2016:



### E. Propiedades, Plantas y Equipo

Al 31 de diciembre de 2015 el Emisor mantenía activos fijos por el orden de US\$28,817,224. Al 31 de diciembre de 2016, esta cifra aumentó a US\$31,249,508 y representa un 62.7% del total de activos. A continuación, un resumen:

AÑO	Terrenos	Derechos y Servidumbres	Edificios y Construcciones	Equipos Electromecánicos	Reevaluación de Activos	Otros Activos	Total
2015	109,433	279,693	11,796,496	5,211,658	9,419,925	2,000,519	28,817,724
2016	109,433	283,930	11,177,739	4,694,358	12,631,039	2,353,009	31,249,508

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

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

### G. Información sobre Tendencias.

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

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

En el 2013 se puso en marcha la primera central de energía solar fotovoltaica en el país, ubicada en el Distrito de Parita, con una capacidad instalada de 2.4MW, y que se espera duplicar eventualmente en su segunda fase. Esta central puede cubrir hasta un 30% de la demanda eléctrica del Distrito.

*El. ind*

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

La expansión del Canal de Panamá, el Metro de Panamá Fases II y III y una lista importante de diversos proyectos de construcción para el turismo, residenciales e infraestructura que están siendo ejecutados próximamente, contribuirán al incremento de la demanda de energía en el país. Por su parte, se calcula que sólo el Metro de Panamá Línea I, que comenzó a operar en el mes de abril 2014, eventualmente requerirá de 12MW de potencia.

Según las proyecciones de ETESA, el crecimiento de la demanda de electricidad en Panamá se estima será de un promedio anual del 6% por los próximos 15 años. Por otro lado, los precios promedios de energía en el Mercado Ocasional se han reducido significativamente por la baja en los derivados del petróleo desde \$217.05 MWh en el 2014 a \$60 Mwh en el 2016. La inversión en las nuevas centrales hidroeléctricas, conjunto con el desarrollo de la matriz energética (incluyendo tecnología eólica y fotovoltaica), tienen como objetivo afectar positivamente el precio de la energía para el consumidor final y que sean menos sensibles a las variaciones del combustible.

En los últimos años se han realizado licitaciones por parte de ETESA para contratar centrales nuevas, y fueron adjudicadas, centrales térmicas de bunker, de gas natural y solares, ampliando así la matriz energética.

## **II. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS**

### **A. Liquidez**

Al 31 de diciembre del 2016, el Emisor tiene un total de activos circulantes por B/.6,929,642, los cuales cubren en 2.9 veces los pasivos circulantes por B/.2,348,830. Los activos circulantes están desglosados de la siguiente manera, B/.4,498,170 de efectivo, B/.2,053,064 de cuentas por cobrar y B/.378,408 en gastos pagados por anticipado. Al 31 de diciembre de 2015, los activos circulantes fueron por un monto de B/.6,739,253 con una razón corriente de 2.8 veces.

En el período terminado al 31 de diciembre de 2016, el flujo provisto por las actividades de operación fue de B/.4,749,962, mientras que el flujo neto provisto por las actividades de inversión fue de B/.449,102. Los fondos utilizados en actividades de financiamiento fueron por un valor de B/.4,696,146, que son abonos a los Bonos Clase B, nuevo aporte de Capital y Dividendos pagados durante el período 2016 e Intereses Pagados. Producto de estas transacciones la cuenta de efectivo disminuyó en B/.395,286 cerrando el período en B/.4,498,170.

EC,  
pmp



## **B. Recursos de Capital**

Al 31 de diciembre de 2016, la compañía no ha efectuado inversiones de capital importantes.

## **C. Resultados de las Operaciones**

### ***Ingresos***

Las ventas de electricidad reflejan un aumento de B/.2,420,975 al 31 de diciembre de 2016 con respecto al año anterior, debido principalmente a ventas de exportación, e incremento en la venta de energía por contrato.

### ***Costos y Gastos de operación***

Al 31 de diciembre de 2016, las compras de energía fueron por un valor de B/.1,715,032 en el mismo período 2015, fueron por B/.496,546.

Los gastos operativos y de administración disminuyeron por B/.132,562 producto de gastos extraordinarios de mantenimiento, por inundación en planta durante el mes de Febrero 2015 que no se dio este año.

Los costos financieros netos totalizaron B/.1,684,761 producto de pago de intereses, durante el 2015 los gastos financieros fueron por B/.1,865,924.

### ***Utilidad Neta***

La compañía reflejó una utilidad neta antes de Impuesto, por un monto de \$2,998,794, esto debido a cambios en la vida útil de la propiedad, planta y equipo, lo que conllevó una menor depreciación e igualmente aumento en las ventas durante el período. Para el mismo período año anterior hubo pérdida antes de impuesto por B/.385,695.

### ***Activos***

Los activos al 31 de diciembre del 2016 totalizaron B/.49,818,713 un incremento de B/.4,086,597 en comparación con los B/.45,732,116 del mismo período en el año 2015 debido principalmente a nuevo reevalúo a diciembre 2016, que aumentó el valor de la Propiedad, planta y equipo.

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

-Propiedad, Planta y Equipo por B/.31,249,508:

- Planta y Equipo neto de depreciación por B/.17,153,165
- Terrenos por B/.109,433
- Reevalúo a los Activos (Superavit) B/.12,631,039
- Inventario de Herramientas y Repuestos por B/.1,355,871

EC. pmd

-Efectivo restringido por \$898,872, correspondiente a fondos aportados a la cuenta de Reserva de Deuda y otras cuentas del fideicomiso.

-Activos por construcciones en proceso (Costos de proyectos en desarrollo), B/. 0

-Inversiones en Depósitos a Plazo Fijo por B/.3,672,000 (B/.3,672,000 en el 2015)

-Fondo de Cesantía B/.14,096 (B/.10,246 en el 2015)

-Otros activos por un monto de B/.1,974 los cuales corresponden a depósitos en garantía (B/.3,870 en el 2015)

### ***Pasivos***

El pasivo circulante al 31 de diciembre de 2016, asciende a un monto de B/.2,348,830 (B/.2,430,801 al 31/12/15), compuesto de cuentas, intereses y bonos por pagar porción corriente.

El Pasivo no circulante, el cual cerró el período en B/.36,286,171 (B/.37,354,992 al 2015), está compuesto por bonos por pagar a largo plazo B/.25,260,000, Provisiones laborales por B/.14,601, Impuesto Diferido sobre Reevalúo B/.4,710,077 e Ingreso Diferido por Crédito Fiscal por valor de B/.6,301,493.

A través de Resolución No.499-13 del 29 de noviembre de 2013 de la Comisión Nacional de Valores se aprobó emisión de bonos corporativos para LPN en tres series por B/.6,700,000 (Serie A). B/.21,800,000 (Serie B) y B/.3,300,000 (Serie C).

### ***Patrimonio***

El Patrimonio del Emisor al 31 de diciembre de 2016 refleja utilidades (pérdida) no distribuidas por B/.1,679,167. Impuesto complementario por -B/.5.00 y Superávit por reevaluación de activos Fijos por B/.9,473,280. El patrimonio neto tangible de LPN es B/.11,183,712.

### **D. Análisis de Perspectivas.**

Se proyecta para el año 2017 un año con una buena perspectiva en cuanto a los niveles hidrológicos del país (precipitación de lluvias). Igualmente, la empresa busca nuevas fuentes de energía como complemento a la generación hidroeléctrica, sobre todo para los meses de baja fluencia de agua.



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

#### A. Identidad, funciones y otra información relacionada

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

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

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

---

##### **Mauricio Cortes – Tesorero**

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

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

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

---

##### **Jorge Dickens – Secretario**

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



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

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

---

**Salomón Camhaji Samra – Vocal**

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

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

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

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

---

**Murad Moisés Harari Dabah – Vocal**

Nacionalidad: Panameña  
Fecha de Nacimiento: 25 de agosto 1979

*cc. jmd*

Domicilio Comercial: Juan Díaz, Ciudad Radial, Calle Principal, edificio Distribuidora Xtra, S.A., Rep. de Panamá.  
No. de Teléfono: (597) 290-9077  
Email: [Murad@superxtra.com](mailto:Murad@superxtra.com)

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

Es director de las siguientes sociedades:

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

---

### 1. Ejecutivos Principales

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

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

### 2. Asesores Legales

Los asesores legales externos del Emisor son los siguientes:

#### **Morgan & Morgan**

**Ubicación:** Costa del Este, Edificio MMG, Piso 23, Ave. Paseo del Mar.  
**Teléfono:** (507) 265-7777  
**E-Mail:** [Roberto.Vidal@morimor.com](mailto:Roberto.Vidal@morimor.com)  
**Contacto:** Roberto Vidal

### 3. Auditores

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

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



Web: [www.gt.com.pa](http://www.gt.com.pa)

El contacto principal es Lic. Enrique Vega. Su dirección de correo electrónico es [Enrique.Vega@pa.GT.com](mailto:Enrique.Vega@pa.GT.com)

El emisor no cuenta con auditores internos.

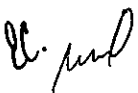
## **B. Compensación**

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

## **C. Prácticas de la Directiva**

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

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



- Aprobar que la sociedad promueva procesos judiciales o arbitrales por una superior a US\$50,000;
- Aprobar los llamamientos de capital (capital calls) y los planes de opción de compra de acciones a menos que a juicio de la Junta Directiva sea necesario para cumplir con el presupuesto para la adecuada operación;
- Constituir hipoteca, prenda, anticresis, o de cualquier otra forma gravar, los bienes del Emisor, ya sea que esto se haga en una sola transacción o en varias transacciones relacionadas, con el objeto de garantizar obligaciones que no sean del Emisor; así como otorgar fianzas para garantizar obligaciones que no sean del Emisor, independientemente del monto de las mismas;
- Aprobar la constitución de subsidiarias del Emisor; y
- Aprobar la distribución de dividendos en cumplimiento con la política de dividendos establecida en el Pacto Social y la ley aplicable.

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

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

#### D. Empleados

Al 31 de diciembre del 2016, el Emisor contaba con la siguiente cantidad de empleados:

Departamento	No. de Empleados	Ubicación Geográfica
Área Operacional	7	Boquerón, Chiriquí

#### E. Propiedad Accionaria

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

### IV. Accionistas

#### A. Identidad y Número de Acciones

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

Accionista	Número de acciones	% del total	Número de Accionistas	% del Número de accionistas
Hidrotenencias	3000	100%	1	100%
Total	3000	100%	1	100%

*Handwritten signature*

## **B. Persona Controladora**

Las Perlas Norte, S.A., es subsidiaria en un 100% de Hidrotenencias

## **C. Cambios en el control accionario.**

No hubo cambios en el control accionario durante el periodo 2016.

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

## **V. Partes Relacionadas, vínculos y afiliaciones**

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

El Emisor, Las Perlas Sur, S.A. e Istmus Hydropower Corp. forman parte del mismo grupo Económico.

## **VI. Tratamiento Fiscal**

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

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

No obstante lo anterior, de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 2 de la Ley No.18 del 19 de junio del 2006, en los casos de ganancias obtenidas por la enajenación de valores emitidos por personas jurídicas, en donde dicha enajenación no se realice a través de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado, el contribuyente se someterá a un tratamiento de ganancias de capital y en consecuencia calculará el Impuesto sobre la Renta sobre las ganancias obtenidas a una tasa fija del diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la obligación de retener al vendedor, una suma equivalente al cinco por ciento (5%) del valor total de la enajenación, en concepto de adelanto al Impuesto sobre la Renta sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la obligación de remitir al fisco el monto retenido, dentro de los diez (10) días siguientes a la fecha en que surgió la obligación de pagar. Si hubiere incumplimiento, la sociedad Emisora es solidariamente responsable del impuesto no pagado. El contribuyente podrá optar por considerar el monto retenido por el



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

## VII. Estructura de Capitalización

### A. Resumen de la Estructura de Capitalización.

#### 1. Acciones y Títulos de Participación.

No aplica pues no habido emisión de acciones en Bolsa.

#### 2. Títulos de Deuda.

Tipo de Valor	Cantidad de Valores Emitidos y en Circulación	Capitalización de Mercado
Bonos Corporativos A	\$6,700,000	\$6,700,000
Bonos Corporativos B	\$21,800,000	\$21,800,000
Bonos Corporativos C	\$3,300,000	\$3,300,000

### B. Descripción y Derechos de los Títulos

#### 1. Capital Accionario.

Al 31 de diciembre de 2016, el capital social autorizado del Emisor es de US\$31,270, compuesto en su totalidad por 3,000 Acciones Comunes autorizadas y emitidas. Para este periodo el capital pagado del Emisor está compuesto de la siguiente manera.

cc. 

Clase de Acciones	Acciones Autorizadas	Acciones Emitidas	Capital Pagado
Acciones Comunes	3,000	3,000	31,270
Acciones en Tesorería	-	-	
Acciones Preferidas	-	-	
Total	3,000	3,000	31,270

## 2. Títulos de Participación.

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

## 3. Títulos de Deuda.

Emisión de Bonos corporativos en 3 series por un total de \$31,800,000 según resolución No. 499-13 del 29 de noviembre del 2013. En la Clase A \$6,700,000; en la Clase B \$21,800,000; y en la Clase C.\$3,300,000.

## C. Información del Mercado

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

## II PARTE RESUMEN FINANCIERO

Las Perlas Norte, S.A.

### Resumen Financiero

Para los años terminados el 31 de diciembre de 2016, 2015, 2014, 2013

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

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	2016	2015	2014	2013
Ingresos Totales Netos	7,078,489	5,879,641	7,235,400	7,008,779
Margen Operativo	4,469,919	1,439,203	3,806,431	5,134,394
Gastos Generales y Administrativos	768,155	900,719	820,287	508,308
Costos Financieros Netos	1,684,761	1,875,856	1,972,713	1,758,366
Utilidad o Pérdida Neta	2,998,794	(380,939)	1,866,132	2,448,621
Acciones en circulación	3000	3000	3000	3000
Utilidad o Pérdida por Acción	999.60	-126.98	622.04	816.21
Depreciación y Amortización	1,840,415	3,539,719	2,608,682	1,086,326
Utilidades o Pérdidas no recurrentes	-	-		-
Acciones promedio en circulación	3,000	3,000	3,000	3,000
<b>BALANCE GENERAL</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Activo Circulante	6,929,642	6,739,253	5,121,768	6,935,038
Activos Totales	49,818,713	45,732,116	43,582,960	33,042,368
Pasivo Circulante	2,348,830	2,430,801	3,362,678	2,746,442
Pasivos a Largo Plazo	36,286,171	37,354,992	31,272,270	29,395,781
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	0	0		0
Capital Pagado	31,270	31,270	30,000	30,000
Déficit/Superavit Acumulado	1,679,167	(1,004,323)	716,946	100,931
Total Patrimonio neto tangible	11,183,712	5,946,323	8,948,012	130,926
<b>RAZONES FINANCIERAS</b>				
Dividendo/Acción	426.8	148.4	466.67	777.7
Deuda Total/Patrimonio	3.45	6.69	3.87	245.50
Capital de Trabajo	4,580,812	4,308,452	1,759,090	4,188,596
Razón Corriente	2.95	2.77	1.52	2.53
Utilidad Operativa/Gastos Financieros	2.7	0.8	0.0	2.9

*cc. msp*

**III PARTE**  
**ESTADOS FINANCIEROS**

Se anexan Estados Financieros auditados al 31/12/16, por Grant Thornton Cheng y Asociados

EC. *[Handwritten signature]*

# Estados financieros e informe de los auditores

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

31 de diciembre de 2016

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



*Las Perlas Norte, S.A.*

*PC/mmp*

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

## Contenido

	<b>Página</b>
Informe de los auditores independientes	1 - 4
Estado de situación financiera	5
Estado de resultados integrales	6
Estado de cambios en el patrimonio	7
Estado de flujos de efectivo	8
Notas a los estados financieros	9 - 31

*CC. Paul*



**Grant Thornton**

Cheng y Asociados

An instinct for growth™

## Informe de los auditores independientes

**Grant Thornton Cheng y Asociados**  
Apartado 0823-01314  
Avenida 1ª C Norte, El Carmen, N° 111  
Panamá  
República de Panamá  
T +507 264 9511  
F +507 263 84-41  
www.gt.com.pa

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

### *Opinión*

Hemos auditado los estados financieros de **Las Perlas Norte, S. A.** (Subsidiaria 100% de Hidrotenencias, S. A.) (la Compañía), que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2016, los estados de resultados integrales, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y un resumen de las políticas contables más significativas y otras notas explicativas.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de **Las Perlas Norte, S. A.** al 31 de diciembre de 2016, los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

### *Base para la Opinión*

Hemos efectuado nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIAs). Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen con más detalle en la sección de las Responsabilidades del Auditor en Relación con la Auditoría de los Estados Financieros de nuestro informe. 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), junto con los requisitos éticos que son relevantes para nuestra auditoría de los estados financieros en la República de Panamá, y hemos cumplido las demás responsabilidades éticas de conformidad con esos requisitos y con el Código del IESBA. Creemos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión.

### *Asuntos Claves de la Auditoría*

Los asuntos claves de la auditoría son aquellos asuntos que, a nuestro juicio profesional, han sido los más significativos en nuestra auditoría de los estados financieros del período corriente. Estos asuntos han sido atendidos en el contexto de nuestra auditoría de los estados financieros en su conjunto y en la formación de nuestra opinión sobre ellos, y no expresamos una opinión por separado sobre estos asuntos.



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

### Valor razonable de activos fijos

#### Asunto clave de auditoría

- Las obras civiles, construcción y equipo de electromecánica se registraron inicialmente al costo y subsecuentemente se registran a valor razonable, con base en avalúos practicados por independientes. La revaluación de activos fijos representa el 42% del total de activos fijos y el 28% del total de los activos de la Compañía.

#### Cómo el asunto fue atendido en la auditoría

Nuestros procedimientos de auditoría incluyen:

- Evaluación de la experiencia y capacidad del experto que realizó el avalúo de los activos fijos.
- Verificación de los supuestos utilizados por el experto.
- Verificación del ajuste de revaluación realizado por la Compañía.

### Emisión de bonos

#### Asunto clave de auditoría

- La emisión de bonos en la Bolsa de Valores de Panamá, clasificadas en serie A, B y C, de las cuales se paga interés y tiene vigencia entre 2018 y 2025. La deuda por emisión de bonos representa el 71% del total de los pasivos de la Compañía.

#### Cómo el asunto fue atendido en la auditoría

Nuestros procedimientos de auditoría incluyen:

- Verificación de la información en la Bolsa de Valores de Panamá.
- Verificación de los pagos realizados a capital, correspondientes al ejercicio.
- Recálculo de intereses y verificación de cumplimiento de obligaciones convenidas.
- Obtención de confirmación por parte del custodio.

### Cambio de estimación contable

#### Asunto clave de auditoría

- Durante el año corriente, la Administración de la Compañía ha llevado a cabo una evaluación de la vida útil de sus activos fijos, en los componentes de obras civiles y construcción y equipo de electromecánica. Esta evaluación fue basada en la experiencia de la industria, en el desgaste físico esperado, la obsolescencia técnica y su programa de mantenimiento y reparaciones. Como resultado, la Administración procedió con un aumento en la estimación de vida útil en los componentes de obras civiles y construcción estableciéndola en un rango de 5 a 30 años, así como del equipo de electromecánica en un rango de 5 a 15 años, con el objetivo de obtener una base razonable para reflejar los beneficios económicos derivados de su uso.

#### Cómo el asunto fue atendido en la auditoría

Nuestros procedimientos de auditoría incluyen:

- Verificación de la vida útil estimada determinada por la Administración de la Compañía.
- Recálculo de la depreciación con la nueva estimación de vida útil y validación del efecto del cambio en el resultado del ejercicio.





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

*Responsabilidades de la Administración y de los Encargados del Gobierno Corporativo en Relación con los Estados Financieros*

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

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

Los encargados del gobierno corporativo son responsables de la supervisión del proceso 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 acerca de si los estados financieros en su conjunto, están libres de errores de importancia relativa, debido ya sea por fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contenga nuestra opinión. La seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no es una garantía de que una auditoría realizada de conformidad con las NIAs siempre detectará un error de importancia relativa cuando este exista. Los errores pueden deberse a fraude o error y se consideran de importancia relativa si, de forma individual o en su conjunto, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en estos estados financieros.

Como parte de una auditoría de conformidad con las NIAs, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. Nosotros también:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de errores de importancia relativa en los estados financieros, ya sea debido a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a esos riesgos, y obtenemos evidencia de auditoría que sea suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error de importancia relativa debido a fraude es más alto que en el caso de un error de importancia relativa debido a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones intencionales, manifestaciones intencionalmente erróneas o la evasión del control interno.
- Obtenemos entendimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la Compañía.
- Evaluamos lo apropiado de las políticas de contabilidad utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por la Administración.

ll. md



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

- Concluimos sobre lo apropiado del uso, por parte de la Administración, de la base de contabilidad de negocio en marcha y, en base a la evidencia de auditoría obtenida, concluimos si existe o no una incertidumbre de importancia relativa relacionada con eventos o condiciones que puedan proyectar una duda importante sobre la capacidad de la Compañía para continuar como negocio en marcha. Si llegamos a la conclusión de que existe una incertidumbre de importancia relativa, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditor sobre la correspondiente información revelada en los estados financieros o, si tales revelaciones no son adecuadas, que modifiquemos nuestra opinión. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los acontecimientos o condiciones futuras pueden hacer que la Compañía deje de ser un negocio en marcha.
- Evaluamos la presentación en su conjunto, la estructura general y el contenido de los estados financieros, incluyendo la información revelada, y si los estados financieros representan las transacciones y hechos subyacentes de una manera que logra una presentación razonable.

Nos comunicamos con los encargados del gobierno corporativo en relación con, entre otros asuntos, el alcance y la oportunidad de ejecución planificados de la auditoría y los hallazgos importantes de auditoría, incluidas las posibles deficiencias significativas en el control interno que identifiquemos durante nuestra auditoría.

También proporcionamos a los encargados del gobierno corporativo una declaración de que hemos cumplido con los requisitos de ética relevantes en relación con la independencia y les comunicamos todas las relaciones y otros asuntos que consideremos que puedan afectar nuestra independencia y, en su caso, las correspondientes salvaguardas.

De los asuntos que han sido comunicados a los encargados del gobierno corporativo, determinamos aquellos asuntos que eran los más significativos en la auditoría de los estados financieros del período corriente y que son en consecuencia, los asuntos claves de la auditoría. Describimos estos asuntos en nuestro informe de auditoría a menos que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban la divulgación pública sobre el asunto o cuando, en circunstancias extremadamente poco frecuente, determinemos que un asunto no debe 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 Enrique Vega Solís.

*Grant Thornton Cheng y Asociados*

24 de marzo de 2017  
Panamá, República de Panamá

*ec.*

## Estado de situación financiera

31 de diciembre de 2016

	Notas	2016	2015
<b>Activos</b>			
<b>Activos circulantes:</b>			
Efectivo	3	B/. 4,498,170	4,893,456
Cuentas por cobrar - clientes	5	2,053,064	1,357,407
Préstamo por cobrar - compañía relacionada	6	-	300,000
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado		-	155,912
Seguros y fianzas pagados por adelantado		34,965	32,478
<b>Total de activos circulantes</b>		<b>6,586,199</b>	<b>6,739,253</b>
<b>Activos no circulantes:</b>			
Depósito a plazo fijo	4	3,672,000	3,672,000
Préstamo por cobrar	10	1,650,000	-
Propiedad, planta, maquinaria y equipo, neto	7, 22 y 23	31,249,508	28,817,724
Fondo de cesantía	11	14,096	10,246
Deposito de garantía		1,974	3,870
Crédito incentivo fiscal por inversión directa	19	5,775,092	6,489,023
<b>Total de activos no circulantes</b>		<b>42,362,670</b>	<b>38,992,863</b>
<b>Total de activos</b>		<b>B/. 48,948,869</b>	<b>45,732,116</b>
<b>Pasivos y patrimonio</b>			
<b>Pasivos circulantes:</b>			
Bonos por pagar	13	B/. 1,635,000	1,635,000
Cuentas por pagar - proveedores	8	293,807	45,703
Cuentas por pagar - parte relacionada	6	102,870	-
Seguro social por pagar		9,438	8,440
Dividendos por pagar	6 y 16	-	445,336
Intereses por pagar	13	222,750	231,841
Gastos acumulados por pagar	12	51,187	30,703
Otros pasivos		33,778	33,778
<b>Total de pasivos circulantes</b>		<b>2,348,830</b>	<b>2,430,801</b>
<b>Pasivos no circulantes:</b>			
Bonos por pagar	13	25,260,000	26,895,000
Reserva para prima de antigüedad e indemnización	11	14,601	10,394
Ingreso diferido por crédito fiscal	19	5,775,092	6,489,023
Impuesto diferido	19	4,710,077	3,960,575
<b>Total de pasivos no circulantes</b>		<b>35,759,770</b>	<b>37,354,992</b>
<b>Total de pasivos</b>		<b>38,108,600</b>	<b>39,785,793</b>
Compromisos	13, 20 y 21	-	-
<b>Patrimonio:</b>			
Acciones comunes. Autorizadas, emitidas y en circulación 3,000 acciones sin valor nominal, al valor indicado.	15 y 23	31,270	31,270
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado)	16	1,335,724	(1,004,323)
Superávit por revaluación de activos fijos	7 y 19	9,473,280	6,919,381
Impuesto complementario		(5)	(5)
<b>Total de patrimonio</b>		<b>10,840,269</b>	<b>5,946,323</b>
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>		<b>B/. 48,948,869</b>	<b>45,732,116</b>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

**Estado de resultados integrales**  
**Año terminado el 31 de diciembre de 2016**

	<u>Notas</u>	<u>2016</u>	<u>2015</u>
<b>Ingresos:</b>			
Energía mercado ocasional	B/.	854,242	555,963
Venta de energía por contrato		6,478,555	5,417,981
Venta de potencia por contrato		489,144	277,290
Venta export (MER)		726,941	1,425
Extra costo por generación obligada		48,731	3,687
Venta de energía para pérdidas por transmisión		124,250	106,620
Compensación de potencia		24,843	9,580
Venta de energía por servicios auxiliares		46,815	-
<b>Total de ingresos</b>		<u>8,793,521</u>	<u>6,372,546</u>
Costo de ventas mercado regional, ocasional y transmisión		1,715,032	499,726
Gastos generales y administrativos	6, 17 y 18	768,155	900,717
Depreciación y amortización	7	1,840,415	3,539,719
<b>Total de gastos</b>		<u>4,323,602</u>	<u>4,940,162</u>
<b>Utilidad en operaciones</b>		<b>4,469,919</b>	<b>1,432,384</b>
Otros ingresos (egresos):			
Intereses ganados		86,958	7,869
Gastos e intereses financieros	13	(1,771,719)	(1,873,793)
Dividendos recibidos		-	19,369
Ingresos por aplicación de crédito fiscal	19	713,931	-
Otros ingresos		26,105	28,476
<b>Total de otros egresos, neto</b>		<u>(944,725)</u>	<u>(1,818,079)</u>
<b>Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta</b>		<b>3,525,194</b>	<b>(385,695)</b>
<b>Impuesto sobre la renta:</b>			
Corriente	19	869,843	343,443
Diferido	19	(206,272)	1,226,885
<b>Total de impuesto sobre la renta</b>		<u>663,571</u>	<u>1,570,328</u>
<b>Utilidad (pérdida) neta</b>		<u>B/.</u> <u>2,861,623</u>	<u>(1,956,023)</u>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

**Las Perlas Norte, S. A.**(Subsidiaria 100% de Hidroteneencias, S. A.)  
(Panamá, República de Panamá)**Estado de cambios en el patrimonio  
Año terminado el 31 de diciembre de 2016**

	Notas	Acciones comunes	Utilidades no distribuidas (déficit acumulado)	Superávit por revaluación de activos fijos	Impuesto complementario	Total de patrimonio
Saldo al 1 de enero de 2015		30,000	716,946	8,201,071	(5)	8,948,012
Pérdida neta		-	(1,956,023)	-	-	(1,956,023)
Aportación de capital	15	1,588,000	-	-	-	1,588,000
Disminución de capital por escisión	23	(1,586,730)	-	(583,199)	-	(2,169,929)
Depreciación por revaluación neto de impuesto sobre la renta diferido		-	698,491	(698,491)	-	-
Crédito por incentivo fiscal de inversión directa no realizado		-	-	-	-	-
Distribución de dividendos	6 y 16	-	(463,737)	-	-	(463,737)
Saldo al 31 de diciembre de 2015		31,270	(1,004,323)	6,919,381	(5)	5,946,323
Utilidad neta		-	2,861,623	-	-	2,861,623
Depreciación por revaluación neto de impuesto sobre la renta diferido		-	313,424	(313,424)	-	-
Revaluación de activos fijos	7	-	-	3,823,097	-	3,823,097
Impuesto diferido por revaluación	19	-	-	(955,774)	-	(955,774)
Distribución de dividendos	6 y 16	-	(835,000)	-	-	(835,000)
Saldo al 31 de diciembre de 2016	B/.	31,270	1,335,724	9,473,280	(5)	10,840,269

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

Estado de flujos de efectivo  
Año terminado el 31 de diciembre de 2016

	Notas	2016	2015
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación:</b>			
Utilidad (pérdida) antes de impuesto sobre la renta	Bl.	3,525,194	(385,695)
Ajustes por:			
Depreciación y amortización	7	1,840,415	3,539,719
Ingresos por intereses		(86,958)	(7,869)
Gastos por intereses	13	1,771,719	1,873,793
<b>Resultado de las operaciones antes de cambios en el capital de trabajo</b>		<b>7,050,370</b>	<b>5,019,948</b>
Cuentas por cobrar - clientes		(695,657)	243,917
Cuentas por cobrar - compañías relacionada		300,000	(300,000)
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado		155,912	343,444
Seguros y fianzas pagados por adelantado		(2,487)	19,276
Préstamo por cobrar		(1,650,000)	-
Fondo de cesantía		(3,850)	(3,138)
Depósito en garantía		1,896	(1,974)
Cuentas por pagar - proveedores		248,104	19,566
Seguro Social por pagar		998	1,917
Impuesto sobre la renta pagado		(869,843)	(343,443)
Gastos acumulados por pagar		20,484	(15,147)
Reserva para prima de antigüedad e indemnización		4,207	1,814
Cuentas por pagar - parte relacionada		102,870	-
Otros pasivos		-	15,892
<b>Efecto neto provisto por operación</b>		<b>4,663,004</b>	<b>5,002,072</b>
Intereses cobrados		86,958	7,869
<b>Efectivo neto provisto por las actividades de operación</b>		<b>4,749,962</b>	<b>5,009,941</b>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión:</b>			
Depósito a plazo fijo	4	-	(3,672,000)
Inversión en asociadas	9	-	(98,000)
Retiro de inversión en asociadas	9	-	4,098,000
Adquisición de propiedad, planta, maquinaria y equipo	7	(449,102)	(98,836)
Descarte de propiedad, planta, maquinaria y equipo	7	-	23,652
<b>Efectivo neto (utilizado en) provisto por las actividades de inversión</b>		<b>(449,102)</b>	<b>252,816</b>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:</b>			
Abono a emisión de bonos	13	(1,635,000)	(1,635,000)
Intereses pagados	13	(1,780,810)	(1,873,234)
Dividendos pagados	16	(1,280,336)	(1,418,401)
Aportación de capital	15	-	1,588,000
<b>Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento</b>		<b>(4,696,146)</b>	<b>(3,338,635)</b>
(Disminución) aumento neto de efectivo		(395,286)	1,924,122
Efectivo al inicio del año		4,893,456	2,969,334
Efectivo al final del año	Bl.	4,498,170	4,893,456
<b>Partidas no monetarias:</b>			
Revaluación de activos fijos	Bl.	3,823,097	-
Superávit por revaluación de activos fijos	Bl.	(3,823,097)	-
Traspaso de activo por escisión	Bl.	-	(2,169,929)
Disminución de capital por escisión	Bl.	-	1,586,730
Disminución de superávit por escisión	Bl.	-	583,199
Dividendos declarados no pagados	Bl.	-	(445,336)
Dividendos por pagar	Bl.	-	445,336
Impuesto diferido por revaluación	Bl.	955,774	-
Impuesto diferido por pagar	Bl.	(749,502)	(1,226,885)
Provisión de impuesto diferido	Bl.	(206,272)	1,226,885
Crédito incentivo fiscal por inversión directa	Bl.	(713,931)	6,489,023
Ingreso diferido por crédito fiscal	Bl.	713,931	(6,489,023)

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

# Notas a los estados financieros

**31 de diciembre de 2016**

## **1 Información general**

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

Los estados financieros de **Las Perlas Norte, S. A.** (Subsidiaria 100% de Hidrotenencias, S. A.) al 31 de diciembre de 2016, fueron autorizados para su emisión por el Presidente - Alejandro Hanono, en coordinación con el Gerente financiero – Edward Cedeño, el día 24 de marzo de 2017.

Al 31 de diciembre de 2015, la Compañía escindió parte de su activo y capital según se describe en la nota 23.

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

## **2 Resumen de políticas importantes de contabilidad**

### **Declaración de cumplimiento**

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

### **Base de preparación**

Los estados financieros han sido preparados sobre la base del costo histórico, excepto por las obras civiles y construcción y el equipo de electromecánica que se encuentran a valor razonable, y están expresados en balboas (B/.), unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el dólar (US\$) de los Estados Unidos de America.

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

### **Reclasificación**

Para el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2015 se han efectuado reclasificaciones para facilitar sus comparaciones con el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2016.

### Efectivo y equivalentes de efectivo

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

### Instrumentos financieros

#### **Activos financieros**

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

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

#### *Cuentas por cobrar*

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

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

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

#### **Pasivos financieros**

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

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



*Pasivos financieros no derivados*

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

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

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

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

**Patrimonio**

*Acciones comunes*

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

**Estimaciones contables**

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

Durante el año 2016, la Administración de la Compañía ha llevado a cabo una evaluación de la vida útil de sus activos fijos, en los componentes de obras civiles y construcción y equipo de electromecánica. (Ver nota 22).

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

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

**Inversión en asociadas**

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

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

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

**Propiedad, planta, maquinaria y equipo**

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

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

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

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

La revaluación más reciente fue realizada el 14 de diciembre de 2016 y la Administración de la Compañía mantiene la política de realizar avalúos cada dos (2) años.

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

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

*el. mp*

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

La depreciación por los años terminados el 31 de diciembre, ascendieron a la suma de B/.1,840,415 (2015 - B/.3,539,719).

		<u>2016</u>	<u>2015</u>
Depreciación histórica	B/.	1,228,432	2,608,082
Depreciación por revaluación		<u>611,983</u>	<u>931,637</u>
	B/.	<u>1,840,415</u>	<u>3,539,719</u>

La vida útil estimada de los activos es como sigue:

	<u>Vida útil</u>
Equipo de transporte	5 años
Derechos y servidumbres	46 años
Costos de planeación y desarrollo	46 años
Obras civiles y construcciones	5 - 30 años
Equipo de electromecánica	5 - 15 años
Maquinaria	3 - 10 años
Equipo y mobiliario de oficina	5 años
Equipo de computadora	2 - 3 años
Herramientas y repuestos	5 años
Manuales y otros documentos	5 años
Otros equipos	5 años

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

#### Deterioro de activos

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

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

### Provisiones

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

### Pasivos y activos contingentes

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

### Reconocimiento de ingresos y costos

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

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

### Energía suministrada no facturada

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

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

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

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

		<u>2016</u>	<u>2015</u>
Ingresos registrados	B/.	8,793,521	6,372,546
Menos - ingresos por energía suministrada no facturados en diciembre del ejercicio		(1,114,185)	(512,232)
Mas - ingresos por energía suministrada en diciembre del año anterior facturados en enero		<u>512,232</u>	<u>718,231</u>
Ingresos efectivamente facturados en el año	B/.	<u>8,191,568</u>	<u>6,578,545</u>

### Gastos operativos

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

### Impuesto sobre la renta

#### Corriente

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

#### Diferido

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

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

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

### Administración del riesgo de instrumentos financieros

#### Factores de riesgos financieros

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

#### Riesgo de crédito

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

#### Riesgo de flujos de efectivo y riesgo de tasas de interés

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

#### Riesgo de liquidez

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

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

Los siguientes son los vencimientos contractuales de los pasivos financieros:

<u>31 de diciembre de 2016</u>		<u>Menos de un año</u>	<u>Más de un año</u>
Bonos por pagar	B/.	<u>1,635,000</u>	<u>25,260,000</u>
Intereses por pagar	B/.	<u>222,750</u>	-
Cuentas por pagar – proveedores	B/.	<u>293,807</u>	-
<u>31 de diciembre de 2015</u>		<u>Menos de un año</u>	<u>Más de un año</u>
Bonos por pagar	B/.	<u>1,635,000</u>	<u>26,895,000</u>
Intereses por pagar	B/.	<u>231,841</u>	-
Cuentas por pagar – proveedores	B/.	<u>45,703</u>	-

Administración de riesgo de capital

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

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

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

		<u>2016</u>	<u>2015</u>
Bonos por pagar	B/.	<u>26,895,000</u>	28,530,000
Intereses por pagar		<u>222,750</u>	231,841
Menos: efectivo		<u>4,498,170</u>	<u>4,893,456</u>
Deuda neta	B/.	<u>22,619,580</u>	<u>23,868,385</u>
Total de patrimonio	B/.	<u>10,840,269</u>	<u>5,946,323</u>
Razón de apalancamiento		<u>2.09</u>	<u>4.02</u>

Nuevas Normas e interpretaciones emitidas que no han sido adoptadas

A la fecha de la autorización de los estados financieros, existen nuevas Normas e Interpretaciones que han sido emitidas, pero no son efectivas para el año terminado al 31 de diciembre de 2016, por lo tanto, no han sido aplicadas en la preparación de los estados financieros.

- NIC 7 (Enmienda) – Estado de Flujos de Efectivo – Requerimiento de revelación para evaluar cambios en pasivos derivados de las actividades de financiación, efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2017.
- NIC 12 (Enmienda) – Impuesto a las Ganancias – Aclaración sobre los requisitos de reconocimiento de impuesto diferido activo por pérdidas no realizadas, efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2017.

*Handwritten signature*

- NIIF 2 (Enmienda) – Pagos Basados en Acciones – Provee requisitos en la contabilización de pagos basados en acciones, efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2018.
- NIIF 4 – (Enmienda) - Para tratar las consecuencias contables temporales de las diferentes fechas de vigencia de la NIIF 9 'Instrumentos Financieros' y la nueva Norma de los nuevos contratos de seguro, efectiva para periodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2018.
- NIIF 9 - Instrumentos financieros - Nuevos requerimientos para la clasificación y medición de activos financieros (reemplazo de la NIC 39), efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2018.
- NIIF 15 - Ingresos de Contratos con Clientes - Establecer los principios de revelación en los estados financieros sobre la naturaleza, importe, calendario e incertidumbre de los ingresos de actividades ordinarias y flujos de efectivo que surgen de un contrato con un cliente, efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2018.
- NIIF 16 – Arrendamientos - Establece los principios para el reconocimiento, medición, presentación y revelación de los arrendamientos para ambas partes de un contrato, es decir, el cliente ("arrendatario") y el proveedor ("arrendador") (reemplazo de la NIC 17), efectiva para periodos anuales que inicien en o después del 1 de enero 2019.

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

### 3 Efectivo

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

		<u>2016</u>	<u>2015</u>
Caja menuda	B/.	1,300	1,300
<b><u>Cuenta de ahorro:</u></b>			
Banco General, S. A.		3,586,085	2,783,245
<b><u>Cuentas corrientes:</u></b>			
Banco General, S. A.		11,913	1,302,744
BG - Fideicomiso BG Trust, Inc.		<u>898,872</u>	<u>806,167</u>
	B/.	<u>4,498,170</u>	<u>4,893,456</u>

### 4 Depósito a plazo fijo

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

		<u>2016</u>	<u>2015</u>
Banco Aliado, S. A.	B/.	<u>3,672,000</u>	<u>3,672,000</u>

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

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

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

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

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

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

#### 5 Cuentas por cobrar – clientes

Al 31 de diciembre, las cuentas por cobrar – clientes ascendieron a la suma de B/.2,053,064 (2015 – B/.1,357,407), las cuales representan cargos a clientes por suministro de energía y potencia, y se mantenían de la siguiente manera:

		<u>2016</u>	<u>2015</u>
1 – 30 días	B/.	2,052,491	1,357,407
31 – 60 días		59	-
61 – 90 días		514	-
	B/.	<u>2,053,064</u>	<u>1,357,407</u>

A continuación, el detalle de las transacciones de cuentas por cobrar:

		<u>2016</u>	<u>2015</u>
Energía	B/.	845,921	820,873
Potencia		91,823	24,177
Energía suministrada no facturada		1,114,185	512,232
Otros		1,135	125
	B/.	<u>2,053,064</u>	<u>1,357,407</u>

Las transacciones de energía, se detallan así:

		<u>2016</u>	<u>2015</u>
Energía en mercado ocasional	B/.	4,286	13,046
Energía en contrato		755,920	787,553
Energía mercado regional		63,586	-
Otros		22,129	20,274
	B/.	<u>845,921</u>	<u>820,873</u>

Las transacciones de energía en contrato, se detallan así:

		<u>2016</u>	<u>2015</u>
Contrato de energía	B/.	755,920	600,630
Contrato de energía excedente		-	186,923
	B/.	<u>755,920</u>	<u>787,553</u>

*mf*  
*EC*



Las transacciones en potencias, se detallan así:

		<u>2016</u>	<u>2015</u>
Compensación en potencia	B/.	73	598
Contrato de potencia		<u>91,750</u>	<u>23,579</u>
	B/.	<u>91,823</u>	<u>24,177</u>

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

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

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

## 6 Saldos y transacciones con partes relacionadas

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

		<u>2016</u>	<u>2015</u>
<b><u>Dividendos por pagar:</u></b>			
Hidrotenencias, S. A.	B/.	<u>-</u>	<u>445,336</u>
<b><u>Cuentas por cobrar</u></b>			
Las Perlas Sur, S. A.	B/.	<u>-</u>	<u>300,000</u>
<b><u>Cuentas por pagar</u></b>			
Isthmus Hydro Power Corp.	B/.	<u>102,870</u>	<u>-</u>
<b><u>Transacciones:</u></b>			
Salarios y otras remuneraciones a personal clave	B/.	<u>82,002</u>	<u>89,396</u>

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

**7 Propiedad, planta, maquinaria y equipo, neto**

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

		Terreno	Derechos y servidumbres	Equipo y mobiliario de oficina	Costo de planeación y desarrollo	Equipo de computadora	Manuales y otros documentos	Obras civiles y construcciones	Equipo de electromecánica	Herramientas y repuestos	Equipo de transporte	Otros equipos	Revaluación de activos fijos	Total
Valor neto al 1 de enero de 2015	B/.	109,433	285,956	6,720	562,123	3,458	7,668	15,075,023	6,009,471	898,823	6,816	551,936	10,934,761	34,452,188
Adiciones		-	-	-	-	-	-	-	-	31,858	65,891	1,087	-	98,836
Descartes		-	-	-	-	-	-	-	-	-	(23,652)	-	-	(23,652)
Descartes por escisión		-	-	-	-	-	-	(1,921,790)	-	-	-	(17,298)	(624,856)	(2,563,944)
Depreciación acumulada del descarte		-	-	-	-	-	-	348,178	-	-	-	4,180	41,657	394,015
Depreciación y amortización		-	(6,263)	(2,432)	(12,608)	(2,784)	(2,140)	(1,704,913)	(797,813)	-	(7,991)	(71,138)	(931,637)	(3,539,719)
Valor neto en libros al 31 de diciembre de 2015		109,433	279,693	4,288	549,515	674	5,528	11,796,498	5,211,658	930,681	41,064	468,767	9,419,925	28,817,724
Adiciones		-	10,500	-	-	1,700	-	4,752	6,960	425,190	-	-	-	449,102
Revaluación de activos fijos		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3,823,097	3,823,097
Depreciación y amortización		-	(6,263)	(1,697)	(12,608)	(863)	(2,140)	(623,511)	(524,260)	-	(9,455)	(47,635)	(611,983)	(1,840,415)
Valor neto en libros al 31 de diciembre de 2016	B/.	109,433	283,930	2,591	536,907	1,511	3,388	11,177,739	4,694,358	1,355,871	31,609	421,132	12,631,039	31,249,508
Al costo	B/.	109,433	294,829	10,596	579,985	8,443	10,700	15,568,526	7,139,208	930,681	66,273	635,597	10,309,905	35,664,176
Depreciación y amortización acumuladas		-	(15,136)	(6,308)	(30,470)	(7,769)	(5,172)	(3,772,028)	(1,927,550)	-	(25,209)	(166,830)	(889,980)	(6,846,452)
Valor neto en libros al 31 de diciembre de 2015	B/.	109,433	279,693	4,288	549,515	674	5,528	11,796,498	5,211,658	930,681	41,064	468,767	9,419,925	28,817,724
Al costo	B/.	109,433	305,329	10,596	579,985	10,143	10,700	15,573,278	7,146,168	1,355,871	66,273	635,597	14,133,002	39,936,375
Depreciación y amortización acumuladas		-	(21,399)	(8,005)	(43,078)	(8,632)	(7,312)	(4,395,539)	(2,451,810)	-	(34,664)	(214,465)	(1,501,963)	(8,686,867)
Valor neto en libros al 31 de diciembre de 2016	B/.	109,433	283,930	2,591	536,907	1,511	3,388	11,177,739	4,694,358	1,355,871	31,609	421,132	12,631,039	31,249,508

Las fincas que corresponden a la concesión, los derechos de servidumbre y los demás bienes inmuebles materiales, son parte de garantía en obligaciones financieras. (Ver nota 13).

Al 31 de diciembre de 2015, la Compañía traspasó activos a través de escisión, según se muestra en la nota 23.

La Compañía realizó avalúo de sus activos fijos, principalmente en obras civiles y construcciones y en equipo de electromecánica con fecha el 14 de diciembre de 2016, con la empresa independiente Panamericana de Avalúos, S. A., sobre los cuales se establecieron los siguientes valores:

	Valor según libros	Avalúos	Superávit por revaluación de activo fijos	
Obras civiles y construcciones	B/.	11,177,740	20,498,622	9,320,882
Equipo de electromecánica		4,998,700	8,308,857	3,310,157
Revaluación al 31 de diciembre de 2016	B/.	16,176,440	28,807,479	12,631,039

*mp  
cc.*

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

### 8 Cuentas por pagar - proveedores

Al 31 de diciembre, la Compañía mantenía cuentas por pagar – proveedores por la suma de B/.293,807 (2015 - B/.45,703) como sigue:

		<u>2016</u>	<u>2015</u>
Energía recibida no facturada	B/.	96,136	-
Proveedores de suministros varios		58,862	25,762
Energía		<u>138,809</u>	<u>19,941</u>
	B/.	<u><u>293,807</u></u>	<u><u>45,703</u></u>

### 9 Inversión en asociadas

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

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

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

### 10 Préstamo por cobrar

El 23 de noviembre de 2016, la Compañía otorgó en préstamo a Consorcio Hidroeléctrico Tabasará, S. A. un importe por la suma de B/.1,650,000, garantizado con pagaré a la vista, sin interés.

### 11 Reserva para prima de antigüedad e indemnización

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

A raíz de la reforma mediante la Ley N°44 del 12 de agosto de 1995, la Compañía creó un Fondo de Cesantía en base al 2.25% sobre salarios pagados a los empleados para cubrir la prima de antigüedad e indemnización, cuyo saldo asciende a la suma de B/.14,096 (2015 – B/.10,246) la cual se mantendrá en un fondo de fideicomiso administrado por la Administradora de Fondos y Pensiones y Cesantía, S. A. (PROFUTURO) pagadero trimestralmente.

Al 31 de diciembre, la Compañía mantiene una reserva para prima de antigüedad e indemnización por la suma de B/.14,601 (2015 - B/.10,394).

### 12 Gastos acumulados por pagar

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

		<u>2016</u>	<u>2015</u>
Tarjetas de crédito por pagar	B/.	3,395	702
Decimotercer mes acumulado por pagar		2,244	2,244
Vacaciones acumuladas por pagar		11,864	11,863
Derechos participativos por pagar		<u>33,684</u>	<u>15,894</u>
	B/.	<u><u>51,187</u></u>	<u><u>30,703</u></u>

*muf.*  
*cc.*

**13 Bonos por pagar**

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

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

		<u>2016</u>	<u>2015</u>
Porción corriente	B/.	1,635,000	1,635,000
Porción a largo plazo		<u>25,260,000</u>	<u>26,895,000</u>
Banco General, S. A.	B/.	<u>26,895,000</u>	<u>28,530,000</u>

Al 31 diciembre, el gasto de intereses registrados ascendió a B/.1,771,719 (2015 - B/.1,873,793).

La Compañía acumula los intereses que al cierre no hayan sido cobrados por el banco, los cuales al 31 de diciembre, ascendieron a la suma B/.222,750 (2015 - B/.231,841).

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

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

*Handwritten signature*

<u>Bonos Corporativos</u>	<u>Serie A (Senior)</u>	<u>Serie B (Senior)</u>	<u>Serie C (Subordinada)</u>																																	
Pago de capital	El pago de capital se efectuará en su respectiva fecha de vencimiento.	Se efectuará a través de pagos trimestrales en cada fecha de pago de interés de acuerdo al siguiente cronograma de pago:	El pago de capital se efectuará en su respectiva fecha de vencimiento. No obstante, los Bonos de la Serie C, estarán subordinados en sus pagos a capital mientras existan Bonos de Serie A y/o Serie B, emitidos y en circulación de esta Emisión y/o Bonos Serie A y/o Serie B de las emisiones paralelas.																																	
		<table border="1"> <thead> <tr> <th data-bbox="824 596 906 667"><u>Año</u></th> <th data-bbox="911 596 1019 667"><u>Pago Anual</u></th> <th data-bbox="1024 596 1149 667"><u>Pago Trimestral</u></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td data-bbox="824 674 906 716">1</td> <td data-bbox="911 674 1019 716">7.50%</td> <td data-bbox="1024 674 1149 716">1.875%</td> </tr> <tr> <td data-bbox="824 722 906 764">2</td> <td data-bbox="911 722 1019 764">7.50%</td> <td data-bbox="1024 722 1149 764">1.875%</td> </tr> <tr> <td data-bbox="824 770 906 812">3</td> <td data-bbox="911 770 1019 812">7.50%</td> <td data-bbox="1024 770 1149 812">1.875%</td> </tr> <tr> <td data-bbox="824 819 906 861">4</td> <td data-bbox="911 819 1019 861">7.50%</td> <td data-bbox="1024 819 1149 861">1.875%</td> </tr> <tr> <td data-bbox="824 867 906 909">5</td> <td data-bbox="911 867 1019 909">7.50%</td> <td data-bbox="1024 867 1149 909">1.875%</td> </tr> <tr> <td data-bbox="824 915 906 957">6</td> <td data-bbox="911 915 1019 957">10.00%</td> <td data-bbox="1024 915 1149 957">2.500%</td> </tr> <tr> <td data-bbox="824 963 906 1005">7</td> <td data-bbox="911 963 1019 1005">12.50%</td> <td data-bbox="1024 963 1149 1005">3.125%</td> </tr> <tr> <td data-bbox="824 1012 906 1054">8</td> <td data-bbox="911 1012 1019 1054">12.50%</td> <td data-bbox="1024 1012 1149 1054">3.125%</td> </tr> <tr> <td data-bbox="824 1060 906 1102">9</td> <td data-bbox="911 1060 1019 1102">12.50%</td> <td data-bbox="1024 1060 1149 1102">3.125%</td> </tr> <tr> <td data-bbox="824 1108 906 1150">10</td> <td data-bbox="911 1108 1019 1150">15.00%</td> <td data-bbox="1024 1108 1149 1150">3.750%</td> </tr> </tbody> </table>		<u>Año</u>	<u>Pago Anual</u>	<u>Pago Trimestral</u>	1	7.50%	1.875%	2	7.50%	1.875%	3	7.50%	1.875%	4	7.50%	1.875%	5	7.50%	1.875%	6	10.00%	2.500%	7	12.50%	3.125%	8	12.50%	3.125%	9	12.50%	3.125%	10	15.00%	3.750%
		<u>Año</u>		<u>Pago Anual</u>	<u>Pago Trimestral</u>																															
		1		7.50%	1.875%																															
		2		7.50%	1.875%																															
		3		7.50%	1.875%																															
		4		7.50%	1.875%																															
		5		7.50%	1.875%																															
		6		10.00%	2.500%																															
		7		12.50%	3.125%																															
		8		12.50%	3.125%																															
9	12.50%	3.125%																																		
10	15.00%	3.750%																																		

**Garantías**

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

- A) Fideicomiso de Garantía (el “Fideicomiso de Garantía”) con BG Trust, Inc. a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos Serie A y Serie B de esta Emisión. Dicho Fideicomiso de Garantía garantizará también a los Tenedores Registrados de los Bonos Serie A y Serie B de otras dos emisiones públicas de bonos que serán realizadas por las sociedades Isthmus Hydro Power, Corp. y Las Perlas Sur, S.A. por las sumas de B/.24,800,000.00 y B/.33,400,000.00 respectivamente (las “Emisiones Paralelas”), las cuales compartirán las mismas garantías de los Tenedores de los Bonos Serie A y Serie B de esta Emisión. El Emisor contará con un plazo de hasta noventa (90) días calendarios, después de la Fecha de Oferta, para constituir el Fideicomiso y la primera hipoteca y anticresis sobre los bienes y derechos que se detallan a continuación:
- 1- Primera Hipoteca y anticresis sobre las fincas que corresponden a las Concesiones Hidroeléctricas del Emisor y de los Fiadores Solidarios, sus correspondientes derechos de servidumbre y los demás bienes inmuebles materiales del Emisor y de los Fiadores Solidarios
  - 2- Prenda sobre el 100% de las acciones del Emisor y de los Fiadores Solidarios, propiedad de Hidrotenencias, S. A.

## **Las Perlas Norte, S A.**

(Subsidiaria 100% de Hidrotencencias, S. A.)  
(Panamá, República de Panamá)

24

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

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

Los Bonos Serie C no tienen garantías.

### **14 Línea de crédito**

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

Durante el ejercicio 2016, la Compañía no utilizó la línea de crédito, por lo que no generó intereses.

### **15 Acciones comunes**

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

### **16 Distribución de dividendos**

En acta de Reunión de Junta Directiva celebrada el 7 de diciembre de 2016, se autorizó distribuir dividendos por la suma de B/.835,000.

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

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

**17 Gastos de personal**

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

		<u>2016</u>	<u>2015</u>
Salarios	B/.	102,650	101,806
Décimo tercer mes		13,241	11,680
Vacaciones		7,195	7,715
Prima de antigüedad e indemnización		3,635	6,318
Cuotas patronales		25,138	25,076
Gastos de representación		31,185	31,185
Beneficios a empleados		39,116	30,021
Derechos participativos		-	1,377
	B/.	<u>222,160</u>	<u>215,178</u>

**18 Gastos generales y administrativos**

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

		<u>2016</u>	<u>2015</u>
Gastos de personal	B/.	222,160	215,178
Servicios profesionales		47,250	73,804
Servicios de comunicación		4,149	4,217
Combustible		3,831	6,494
Mantenimiento de planta y otros		75,283	188,284
Mantenimiento de autos y equipo pesado		5,722	3,197
Seguros y fianzas		191,802	185,955
Manejo y asesoría ambiental		9,218	15,858
Transporte		12,000	12,500
Impuestos generales		710	2,123
Tasa de fiscalización ASEP		45,463	53,050
Concesión de agua		3,906	5,618
Aseo y limpieza		3,853	5,012
Seguridad		27,657	24,335
Gasto de viaje y viáticos		19,145	22,613
Papelería y útiles de oficina		4,723	5,519
Uniformes		7,120	1,029
Donaciones		5,404	11,187
Gastos de comercialización		16,746	26,121
Gastos no deducibles		-	167
Cargos bancarios		6,841	18,097
Cursos, seminarios y congresos		2,185	603
Gastos legales y notariales		150	150
Viáticos		3,110	3,500
Comisiones bancarias		26,063	-
Misceláneos		23,664	16,106
	B/.	<u>768,155</u>	<u>900,717</u>

## **19 Impuestos**

A la fecha de los estados financieros, las declaraciones de renta por los últimos tres años fiscales, incluyendo el año terminado el 31 de diciembre de 2016, están abiertas para revisión por la Dirección General de Ingresos. De acuerdo con la legislación fiscal vigente, la Compañía es responsable por cualquier impuesto adicional que resultare producto de la revisión.

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

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

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

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

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



**Beneficios fiscales**

De acuerdo a la Ley N° 45 del año 2004 que “establece un régimen de incentivos para el fomento de sistemas de generación hidroeléctrica y de otras fuentes nuevas, renovables y limpias y se dicta otras disposiciones”, las compañías gozarán de los siguientes beneficios fiscales:

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

**Crédito fiscal por inversión directa**

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

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

		<u>2016</u>	<u>2015</u>
Crédito fiscal otorgado	B/.	6,489,023	6,489,023
Aplicación al impuesto sobre la renta en 2016		<u>713,931</u>	-
Saldo del crédito fiscal por aplicar	B/.	<u>5,775,092</u>	<u>6,489,023</u>

El día 13 de agosto de 2013, la DGI certifica la exoneración del pago de impuesto de inmuebles que recae sobre las mejoras construidas por un valor de B/.21,600,000 sobre la finca N° 92076 - 4201, inscrita en la Provincia de Chiriquí, propiedad de **Las Perlas Norte, S. A.** por un período de 10 años contados a partir del 20 de mayo de 2013 hasta el 20 de mayo de 2023.

**Impuesto diferido**

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

		<u>2016</u>	<u>2015</u>
Impuesto diferido sobre la depreciación de la revaluación de activos fijos	B/.	(298,558)	(233,146)
Impuesto diferido sobre la depreciación no deducible		(162,226)	1,460,031
Impuesto diferido por ingresos y costos no facturados		<u>254,512</u>	-
Total de impuesto diferido	B/.	<u>(206,272)</u>	<u>1,226,885</u>

*El grupo*

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

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

		<u>2016</u>	<u>2015</u>
Saldo al inicio	B/.	3,960,575	2,733,690
Impuesto diferido por diferencias temporales		(206,272)	1,226,885
Impuesto diferido por revaluación de activos		<u>955,774</u>	-
Saldo al final del año	B/.	<u><u>4,710,077</u></u>	<u><u>3,960,575</u></u>

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

		<u>2016</u>	<u>2015</u>
Utilidad (pérdida) financiera antes del impuesto sobre la renta	B/.	3,525,194	(385,695)
Ingresos no gravables		(86,958)	(27,238)
Ingresos por aplicación de crédito fiscal		(713,931)	-
Depreciación por revaluación de activos		611,982	931,637
Depreciación no deducible		648,902	648,902
Diferencias por ingresos y costos no facturados		(505,816)	205,999
Gastos no deducibles		<u>-</u>	<u>167</u>
Utilidad neta gravable	B/.	<u><u>3,479,373</u></u>	<u><u>1,373,772</u></u>
Impuesto sobre la renta 25%	B/.	<u><u>869,843</u></u>	<u><u>343,443</u></u>

**20 Contrato de Concesión para la generación hidroeléctrica (Hidroeléctrica Las Perlas Norte):**

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

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

La planta hidroeléctrica comenzó a operar en enero de 2013.

**Mejoras sobre la Concesión**

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

**Las Perlas Norte, S A.**

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

Las Perlas Norte, S. A. (Subsidiaria 100% de Hidrotenencias, S. A.) registró para el año 2016 y 2015 valores de generación en la Hidroeléctrica, los cuáles fueron certificados por el Centro Nacional de Despacho de la Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA). A continuación cuadro de valores de generación:

<u>Mes</u>	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Enero	2,325.98	2,495.91
Febrero	1,570.75	810.71
Marzo	1,563.73	1,684.13
Abril	1,728.85	1,588.86
Mayo	4,972.93	3,354.24
Junio	6,846.50	4,575.83
Julio	4,866.60	3,903.54
Agosto	5,290.06	3,324.64
Septiembre	6,522.70	5,662.17
Octubre	7,054.57	6,913.53
Noviembre	6,075.51	5,944.83
Diciembre	5,629.71	3,869.67
	<u>54,447.89</u>	<u>44,128.06</u>

**21 Contrato de cesión de derechos y obligaciones**

- El 1 de agosto de 2016, la Compañía firmó el Contrato No. 33-11 (el Contrato), donde Consorcio Hidroeléctrica Tabasará, S.A. (Tabasará) cede los derechos y obligaciones de:
  - Contrato para la compra de Potencia Firme y Energía Asociada de largo Plazo, que Tabasará suscribió con Empresa de Distribución Eléctrica Metro-Oeste, S.A. (EDEMET) el contrato 33-11 (el Contrato).

El 21 de junio de 2016, la Autoridad de Servicios Públicos (ASEP) mediante la nota No. DSAN-1680-16, dio su autorización para celebrar la Cesión del Contrato a favor de la Compañía.

La contraprestación de esta cesión, la Compañía pagará a Tabasará, una regalía equivalente a B/. 5 por cada megavatio hora (MWh) que sea suministrado por la Compañía durante toda la vigencia de los contratos de suministro de energía. El pago de regalías será realizado de forma mensual dentro de los 5 días hábiles siguientes a la fecha en que la Compañía haya recibido el pago correspondiente de parte de las distribuidoras. La energía que sea suministrada en un mes, será facturada por la Compañía a las distribuidoras en el mes siguiente y cobrada dentro del mes inmediatamente posterior a su facturación.

Como consecuencia de esta cesión, la Compañía reemplaza a Tabasará en todos sus derechos y obligaciones como vendedor, bajo el contrato antes mencionado. A la firma del contrato la Compañía entrega una fianza de cumplimiento por B/. 899,088, a favor de y en beneficio de EDEMET, para garantizar el cumplimiento del Contrato; esta fianza tiene vigencia hasta el 30 de agosto de 2017, cuyas renovaciones son anuales. El suministro de energía tiene como vigencia del 6 de agosto de 2016 al 31 de diciembre de 2029.

- El 1 de agosto de 2016, la Compañía firmó el Contrato No. 45-11 (el Contrato), donde Consorcio Hidroeléctrica Tabasará, S.A. (Tabasará) cede los derechos y obligaciones de:
  - Contrato para la compra de Potencia Firme y Energía Asociada de largo Plazo, que Tabasará suscribió con Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S.A. (EDECHE).

EC.  
mud

**Las Perlas Norte, S A.**

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

El 21 de junio de 2016, la Autoridad de Servicios Públicos (ASEP) mediante la nota No. DSAN-1680-16, dio su autorización para celebrar la Cesión del Contrato a favor de la Compañía.

La contraprestación de esta cesión, la Compañía pagará a Tabasarál, una regalía equivalente a B/. 5 por cada megawatio hora (MWh) que sea suministrado por la Compañía durante toda la vigencia de los contratos de suministro de energía. El pago de regalías será realizado de forma mensual dentro de los 5 días hábiles siguientes a la fecha en que la Compañía haya recibido el pago correspondiente de parte de las distribuidoras. La energía que sea suministrada en un mes, será facturada por la Compañía a las distribuidoras en el mes siguiente y cobrada dentro del mes inmediatamente posterior a su facturación.

Como consecuencia de esta cesión, la Compañía reemplaza a Tabazará en todos sus derechos y obligaciones como vendedor, bajo el contrato antes mencionado. A la firma del contrato la Compañía entrega una fianza de cumplimiento por B/. 98,016, a favor de y en beneficio de EDECHI, para garantizar el cumplimiento del Contrato; esta fianza tiene vigencia hasta el 30 de agosto de 2017, cuyas renovaciones son anuales. El suministro de energía tiene como vigencia del 6 de agosto de 2016 al 31 de diciembre de 2029.

**22 Cambio en estimaciones contables**

Al 31 de diciembre de 2016, como resultado de las evaluaciones de la vida útil establecida en sus activos fijos basados en la experiencia de la industria, en el desgaste físico esperado, la obsolescencia técnica y su programa de mantenimiento y reparaciones, la Administración ha determinado un cambio en la estimación contable, modificando la misma en los componentes de obras civiles y construcción de 5 a 30 años (anteriormente de 5 a 15 años) y para el equipo de electromecánica de 5 a 15 años anteriormente de 5 a 10 años).

El efecto del cambio en estimación de vida útil en los componentes obras civiles y construcción y para el equipo de electromecánica disminuyó el gasto de depreciación para el año que finalizó al 31 de diciembre de 2016 en B/.937,328 y B/.296,486, respectivamente.

**23 Escisión**

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

La escisión se realizó como se muestra a continuación:

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

**Las Perlas Norte, S A.**

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

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

**24 Eventos posteriores**

La Compañía ha evaluado los eventos posteriores desde la fecha final del estado de situación financiera hasta el 24 de marzo de 2017, fecha en que los estados financieros estaban disponibles para su emisión, y se determinó que no se requieren revelaciones adicionales, excepto por:

- El contrato de finiquito celebrado el 4 de enero de 2017, donde Consorcio Hidroeléctrico Tabasará, S. A. acepta como único pago y definitivo de la regalías, derivadas de los contratos de cesión de suministro de energía con EDEMET y EDECHI en agosto 2016, el préstamo recibido la Compañía el 23 de noviembre de 2016 por B/.1,650,000. (Ver nota 10)

## IV PARTE GOBIERNO CORPORATIVO

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

Contenido mínimo	
1.	<p><b>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</b></p> <p>El Emisor se rige por la prácticas establecidas a nivel de su matriz, Hidrotenencias, la cual es responsable directa por la toma de decisiones materiales para cada una de sus subsidiarias, incluidas entre estas El Emisor.</p> <p>La Junta Directiva del Emisor ha tomado en consideración y adoptado parcialmente las recomendaciones aplicables a la empresa sobre buen gobierno corporativo que la Superintendencia del Mercado de Valores (antes Comisión Nacional de Valores), emitió mediante el Acuerdo 12-2003 del 11 de noviembre de 2003.</p>
2.	<p><b>Indique si estas reglas o procedimientos contemplan los siguientes temas:</b></p> <p><b>a. Supervisión de las actividades de la organización por la Junta Directiva.</b></p> <p>La Junta Directiva de El Emisor celebra reuniones periódicas para revisar los negocios y operaciones del Emisor y recibir los informes de las sociedades en que mantienen participación, así como para darle seguimiento a la implementación de presupuestos anuales, programas de control y planes estratégicos.</p>
	<p><b>b. Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente al control accionario.</b></p> <p>No existen criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente al control accionario.</p>
	<p><b>c. Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente a la administración.</b></p> <p>No existen criterios de independencia aplicables a la designación de Directores del Emisor frente a la administración.</p>
	<p><b>d. La formulación de reglas que eviten dentro de la organización el control de poder en un grupo reducido de empleados o directivos.</b></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><b>e. Constitución de Comisiones de Apoyo tales como de Cumplimiento y Administración de Riesgos, de Auditoría.</b></p>

*El Emisor*

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

EC *[Handwritten signature]*

	<p>El Emisor tiene contratados los servicios de contadores independientes de reconocida reputación para que realicen un auditorio de acuerdo a los Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) sobre los estados financieros de El Emisor</p> <p>Los Auditores externos utilizados para El Emisor son los mismos que para su matriz, PPH, los cuales son ratificados anualmente mediante Asamblea de Accionistas de Hidrotenencias.</p>
	<p><b>g. Protección de los activos, prevención y detección de fraudes y otras irregularidades.</b></p> <p>Los activos del Emisor se encuentran debidamente protegidos y asegurados siguiendo políticas de la Junta Directiva.</p>
	<p><b>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).</b></p> <p>No Aplica.</p>
	<p><b>i. Mecanismos de control interno del manejo de la sociedad y su supervisión periódica.</b></p> <p>Los mecanismos de control interno del manejo del Emisor son responsabilidad de la Junta Directiva.</p>
5.	<p><b>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.</b></p> <p>Está contemplado en el Código de Etica.</p>
<b>Composición de la Junta Directiva</b>	
6.	<p><b>a. Número de Directores de la Sociedad</b></p> <p>Cinco (5) Directores.</p>
	<p><b>b. Número de Directores Independientes de la Administración.</b></p> <p>Cuatro (4) Directores.</p>
	<p><b>c. Número de Directores Independientes de los Accionistas</b></p> <p>Ninguno.</p>
<b>Accionistas</b>	
7.	<p><b>Prevén las reglas de gobierno corporativo mecanismos para asegurar el goce de los derechos de los accionistas, tales como:</b></p> <p><b>a. Acceso a información referente a criterios de gobierno corporativo y su observancia. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).</b></p> <p>El Emisor informa a sus accionistas, acreedores y al público en general sobre los criterios de gobierno corporativo que utiliza a través de los informes trimestrales y anuales a la Superintendencia del Mercado de Valores.</p>

*mp*  
*cc.*



	<p><b>b. Acceso a información referente a criterios de selección de auditores externos.</b> (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>Los auditores externos del Emisor son seleccionados por la Junta Directiva de su matriz Hidrotenencias.</p>
	<p><b>c. Ejercicio de su derecho a voto en reuniones de accionistas, de conformidad con el Pacto Social y/o estatutos de la sociedad.</b> (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><b>d. Acceso a información referente a remuneración de los miembros de la Junta Directiva.</b> (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><b>e. Acceso a información referente a remuneración de los Ejecutivos Clave.</b> (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><b>f. Conocimiento de los esquemas de remuneración accionaria y otros beneficios ofrecidos a los empleados de la sociedad.</b> (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>
<b>Comités</b>	
8.	Preven las reglas de gobierno corporativo la conformación de comités de apoyo tales como:
	<p><b>a. Comité de Auditoría ; o su denominación equivalente</b></p> <p>No Aplica.</p>
	<p><b>b. Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos; o su denominación equivalente</b></p> <p>No Aplica</p>
	<p><b>c. Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave; o su denominación equivalente</b></p> <p>No Aplica</p>
	<p><b>e. Otros:</b></p>

	No aplica
9.	En caso de ser afirmativa la respuesta anterior, se encuentran constituidos dichos Comités para el período cubierto por este reporte?
	a. Comité de Auditoría No Aplica
	b. Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos. No Aplica
	c. Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave. No Aplica
<b>Conformación de los Comités</b>	
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). No Aplica
	b. Cumplimiento y Administración de Riesgos No Aplica
	c. Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave. No Aplica

EC. mp

**V PARTE**

**ESTADOS FINANCIEROS DE GARANTES O FIADORES**

*EC:mp*

# Estados financieros e informe de los auditores

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

31 de diciembre de 2016

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



*Isthmus Hydropower, Corp.*

*Amf  
EL*

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

## Contenido

	<b>Página</b>
Informe de los auditores independientes	1 - 4
Estado de situación financiera	5
Estado de resultados integrales	6
Estado de cambios en el patrimonio	7
Estado de flujos de efectivo	8
Notas a los estados financieros	9 - 29



**Grant Thornton**  
Cheng y Asociados

An instinct for growth™

## Informe de los auditores independientes

**Grant Thornton Cheng y Asociados**  
Apartado 0823-01314  
Avenida 1ª C Norte, El Carmen, N° 111  
Panamá  
República de Panamá  
T +507 264 9511  
F +507 263 84-41  
www.gt.com.pa

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

### *Opinión*

Hemos auditado los estados financieros de **Istmus Hydro Power, Corp.** (Subsidiaria 100% de Hidrotenencias, S. A.) (la Compañía), que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2016, los estados de resultados integrales, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y un resumen de las políticas contables más significativas y otras notas explicativas.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de **Istmus Hydro Power, Corp.** al 31 de diciembre de 2016, los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

### *Base para la Opinión*

Hemos efectuado nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIAs). Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen con más detalle en la sección de las Responsabilidades del Auditor en Relación con la Auditoría de los Estados Financieros de nuestro informe. 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), junto con los requisitos éticos que son relevantes para nuestra auditoría de los estados financieros en la República de Panamá, y hemos cumplido las demás responsabilidades éticas de conformidad con esos requisitos y con el Código del IESBA. Creemos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión.

### *Asuntos Claves de la Auditoría*

Los asuntos claves de la auditoría son aquellos asuntos que, a nuestro juicio profesional, han sido los más significativos en nuestra auditoría de los estados financieros del período corriente. Estos asuntos han sido atendidos en el contexto de nuestra auditoría de los estados financieros en su conjunto y en la formación de nuestra opinión sobre ellos, y no expresamos una opinión por separado sobre estos asuntos.



### Valor razonable de activos fijos

#### Asunto clave de auditoría

- Las obras civiles, construcción y equipo de electromecánica se registraron inicialmente al costo y subsecuentemente se registran a valor razonable, con base en avalúos practicados por independientes. La revaluación de activos fijos representa el 74% del total de activos fijos y el 51% del total de los activos de la Compañía.

### Emisión de bonos

#### Asunto clave de auditoría

- La emisión de bonos en la Bolsa de Valores de Panamá, clasificadas en serie A, B y C, de las cuales se paga interés y tiene vigencia entre 2018 y 2025. La deuda por emisión de bonos representa el 65% del total de los pasivos de la Compañía.

### Cambio de estimación contable

#### Asunto clave de auditoría

- Durante el año corriente, la Administración de la Compañía ha llevado a cabo una evaluación de la vida útil de sus activos fijos, en los componentes de obras civiles y construcción y equipo de electromecánica. Esta evaluación fue basada en la experiencia de la industria, en el desgaste físico esperado, la obsolescencia técnica y su programa de mantenimiento y reparaciones. Como resultado, la Administración procedió con un aumento en la estimación de vida útil en los componentes de obras civiles y construcción estableciéndola en un rango de 5 a 30 años, así como del equipo de electromecánica en un rango de 5 a 15 años, con el objetivo de obtener una base razonable para reflejar los beneficios económicos derivados de su uso.

#### Cómo el asunto fue atendido en la auditoría

Nuestros procedimientos de auditoría incluyen:

- Evaluación de la experiencia y capacidad del experto que realizó el avalúo de los activos fijos.
- Verificación de los supuestos utilizados por el experto.
- Verificación del ajuste de revaluación realizado por la Compañía.

#### Cómo el asunto fue atendido en la auditoría

Nuestros procedimientos de auditoría incluyen:

- Verificación de la información en la Bolsa de Valores de Panamá.
- Verificación de los pagos realizados a capital, correspondientes al ejercicio.
- Recálculo de intereses y verificación de cumplimiento de obligaciones convenidas.
- Obtención de confirmación por parte del custodio.

#### Cómo el asunto fue atendido en la auditoría

Nuestros procedimientos de auditoría incluyen:

- Verificación de la vida útil estimada determinada por la Administración de la Compañía.
- Recálculo de la depreciación con la nueva estimación de vida útil y validación del efecto del cambio en el resultado del ejercicio.



**Istmus Hydro Power, Corp.**

(Subsidiaria 100% de Hidrotenencias, S. A.)

(Panamá, República de Panamá)

*Responsabilidades de la Administración y de los Encargados del Gobierno Corporativo en Relación con los Estados Financieros*

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

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

Los encargados del gobierno corporativo son responsables de la supervisión del proceso 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 acerca de si los estados financieros en su conjunto, están libres de errores de importancia relativa, debido ya sea por fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contenga nuestra opinión. La seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no es una garantía de que una auditoría realizada de conformidad con las NIAs siempre detectará un error de importancia relativa cuando este exista. Los errores pueden deberse a fraude o error y se consideran de importancia relativa si, de forma individual o en su conjunto, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en estos estados financieros

Como parte de una auditoría de conformidad con las NIAs, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. Nosotros también:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de errores de importancia relativa en los estados financieros, ya sea debido a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a esos riesgos, y obtenemos evidencia de auditoría que sea suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error de importancia relativa debido a fraude es más alto que en el caso de un error de importancia relativa debido a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones intencionales, manifestaciones intencionalmente erróneas o la evasión del control interno.
- Obtenemos entendimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la Compañía.
- Evaluamos lo apropiado de las políticas de contabilidad utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por la Administración.

*mp  
ec*





**Istmus Hydro Power, Corp.**

(Subsidiaria 100% de Hidrotenencias, S. A.)

(Panamá, República de Panamá)

- Concluimos sobre lo apropiado del uso, por parte de la Administración, de la base de contabilidad de negocio en marcha y, en base a la evidencia de auditoría obtenida, concluimos si existe o no una incertidumbre de importancia relativa relacionada con eventos o condiciones que puedan proyectar una duda importante sobre la capacidad de la Compañía para continuar como negocio en marcha. Si llegamos a la conclusión de que existe una incertidumbre de importancia relativa, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditor sobre la correspondiente información revelada en los estados financieros o, si tales revelaciones no son adecuadas, que modifiquemos nuestra opinión. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los acontecimientos o condiciones futuras pueden hacer que la Compañía deje de ser un negocio en marcha.
- Evaluamos la presentación en su conjunto, la estructura general y el contenido de los estados financieros, incluyendo la información revelada, y si los estados financieros representan las transacciones y hechos subyacentes de una manera que logra una presentación razonable.

Nos comunicamos con los encargados del gobierno corporativo en relación con, entre otros asuntos, el alcance y la oportunidad de ejecución planificados de la auditoría y los hallazgos importantes de auditoría, incluidas las posibles deficiencias significativas en el control interno que identifiquemos durante nuestra auditoría.

También proporcionamos a los encargados del gobierno corporativo una declaración de que hemos cumplido con los requisitos de ética relevantes en relación con la independencia y les comunicamos todas las relaciones y otros asuntos que consideremos que puedan afectar nuestra independencia y, en su caso, las correspondientes salvaguardas.

De los asuntos que han sido comunicados a los encargados del gobierno corporativo, determinamos aquellos asuntos que eran los más significativos en la auditoría de los estados financieros del período corriente y que son en consecuencia, los asuntos claves de la auditoría. Describimos estos asuntos en nuestro informe de auditoría a menos que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban la divulgación pública sobre el asunto o cuando, en circunstancias extremadamente poco frecuente, determinemos que un asunto no debe 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 Enrique Vega Solís.

*Grant Thornton Cheng y Asociados*

24 de marzo de 2017

Panamá, República de Panamá

*EL. Amp*

## Estado de situación financiera

### 31 de diciembre de 2016

	<u>Notas</u>	<u>2016</u>	<u>2015</u>
<b>Activos</b>			
<b>Activos circulantes:</b>			
Efectivo	3 B/.	3,138,629	3,279,093
Cuentas por cobrar - clientes	5	2,123,123	1,463,006
Cuentas por cobrar - otras		5,663	4,516
Cuentas por cobrar - compañía relacionada	6	102,870	-
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado	19	-	258,631
Seguros y fianzas pagados por adelantado		27,809	42,715
<b>Total de activos circulantes</b>		<b>5,398,094</b>	<b>5,047,961</b>
<b>Activos no circulantes:</b>			
Depósito a plazo fijo	4	11,088,000	11,088,000
Propiedad, planta, maquinaria y equipo, neto	7, 22 y 23	38,592,477	41,362,681
Proyecto de compra de activo fijo	8	576,000	-
Fondo de cesantía	10	69,804	50,970
Depósitos en garantía		6,463	8,359
<b>Total de activos no circulantes</b>		<b>50,332,744</b>	<b>52,510,010</b>
<b>Total de activos</b>	B/.	<b>55,730,838</b>	<b>57,557,971</b>
<b>Pasivos y patrimonio</b>			
<b>Pasivos circulantes:</b>			
Bonos por pagar	13 B/.	1,110,000	1,110,000
Cuentas por pagar - proveedores	11	1,292,206	161,836
Impuesto sobre la renta por pagar	19	180,074	-
Seguro social por pagar		29,155	41,633
Intereses por pagar	13	229,500	237,753
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	6	2,430,000	3,430,000
Cuentas por pagar - otras		86,372	86,238
Gastos acumulados por pagar	12	123,317	62,294
<b>Total de pasivos circulantes</b>		<b>5,480,624</b>	<b>5,129,754</b>
<b>Pasivos no circulantes:</b>			
Bonos por pagar	13	20,360,000	21,470,000
Reserva para prima de antigüedad e indemnización	10	74,210	55,637
Impuesto diferido	19	7,549,760	7,648,853
<b>Total de pasivos no circulantes</b>		<b>27,983,970</b>	<b>29,174,490</b>
<b>Total de pasivos</b>		<b>33,464,594</b>	<b>34,304,244</b>
Compromisos	20 y 21	-	-
<b>Patrimonio:</b>			
Acciones comunes, autorizadas, emitidas y en circulación			
1,000 acciones sin valor nominal, al valor indicado.	15	18,977	18,977
Utilidades no distribuidas	16	1,080,296	205,358
Superávit por revaluación de activos fijos	7	21,166,971	23,029,392
<b>Total de patrimonio</b>		<b>22,266,244</b>	<b>23,253,727</b>
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>	B/.	<b>55,730,838</b>	<b>57,557,971</b>

**Isthmus Hydro Power, Corp.**

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

**6**

## Estado de resultados integrales

### Año terminado el 31 de diciembre de 2016

	<u>Notas</u>	<u>2016</u>	<u>2015</u>
<b>Ingresos:</b>			
Energía mercado ocasional	B/.	478,764	467,221
Venta de energía por contrato		6,152,953	5,565,164
Venta de potencia por contrato		196,135	279,181
Venta export (MER)		4,370,118	1,268,665
Extra costo por generación obligada		32,750	4,303
Venta de energía por pérdidas de transmisión		120,701	108,005
Compensación de potencia		24,584	12,279
Asignación SAERLP		45,843	-
<b>Total de ingresos</b>		<u>11,421,848</u>	<u>7,704,818</u>
Costo de venta mercado regional, ocasional y transmisión		4,482,185	1,391,597
Gastos generales y administrativos	6, 17 y 18	2,772,364	2,634,017
Depreciación y amortización	7 y 22	3,283,210	4,468,108
<b>Total de gastos</b>		<u>10,537,759</u>	<u>8,493,722</u>
<b>Utilidad (pérdida) en operaciones</b>		<b>884,089</b>	<b>(788,904)</b>
Otros ingresos (egresos):			
Intereses ganados		231,102	12,734
Gastos e intereses financieros	13	(1,449,357)	(1,503,015)
(Pérdida) ganancia en venta/descarte de activos fijos	7	(1,120,123)	11,963
Dividendos recibidos		-	49,303
Otros ingresos		28,115	24,446
<b>Total de otros egresos, neto</b>		<u>(2,310,263)</u>	<u>(1,404,569)</u>
<b>Pérdida antes del impuesto sobre la renta</b>		<b>(1,426,174)</b>	<b>(2,193,473)</b>
<b>Impuesto sobre la renta:</b>			
Corriente	19	438,705	153,450
Diferido	19	(341,169)	(723,007)
<b>Total de impuesto sobre la renta</b>		<u>97,536</u>	<u>(569,557)</u>
<b>Pérdida neta</b>		<u>B/.</u> <u>(1,523,710)</u>	<u>(1,623,916)</u>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

**Istmus Hydro Power, Corp.**(Subsidiaria 100% de Hidrotenencias, S. A.)  
(Panamá, República de Panamá)**Estado de cambios en el patrimonio  
Año terminado el 31 de diciembre de 2016**

	Notas	Acciones comunes	Utilidades no distribuidas (deficit acumulada)	Superávit por revaluación de activos fijos	Total de patrimonio
Saldo al 1 de enero de 2015	B/.	10,000	136,313	23,483,689	23,630,002
Pérdida neta		-	(1,623,916)	-	(1,623,916)
Aportación a capital por escisión	23	3,438,977	-	1,285,502	4,724,479
Disminución de capital	15	(3,430,000)	-	-	(3,430,000)
Depreciación por revaluación neto de impuesto diferido		-	1,739,799	(1,739,799)	-
Distribución de dividendos	16	-	(46,838)	-	(46,838)
Saldo al 31 de diciembre de 2015		18,977	205,358	23,029,392	23,253,727
Pérdida neta		-	(1,523,710)	-	(1,523,710)
Depreciación por revaluación neto de impuesto diferido		-	2,185,309	(2,185,309)	-
Baja de activo fijo neto de diferido		-	403,339	(403,339)	-
Revaluación de activos fijos	7	-	-	968,303	968,303
Impuesto diferido por revaluación	19	-	-	(242,076)	(242,076)
Distribución de dividendos	16	-	(190,000)	-	(190,000)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2016</b>	B/.	<b>18,977</b>	<b>1,080,296</b>	<b>21,166,971</b>	<b>22,266,244</b>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

**Istmus Hydro Power, Corp.**(Subsidiaria 100% de Hidrotenencias, S. A.)  
(Panamá, República de Panamá)**8****Estado de flujos de efectivo**  
**Año terminado el 31 de diciembre de 2016**

	<u>Notas</u>	<u>2,016</u>	<u>2015</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación:</b>			
Pérdida antes de impuesto sobre la renta	B/.	(1,426,174)	(2,193,473)
Ajustes por:			
Depreciación y amortización	7	3,283,210	4,468,108
Descarte de propiedad, planta, maquinaria y equipo	7	1,120,123	76,419
Gastos por intereses	13	1,449,357	1,503,015
Ingresos por intereses		<u>(231,102)</u>	<u>(12,734)</u>
<b>Resultado de las operaciones antes de cambios en el capital de trabajo</b>		<b>4,195,414</b>	<b>3,841,335</b>
Cuentas por cobrar - clientes		(660,117)	167,488
Cuentas por cobrar - otras		(1,147)	(2,787)
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas		(102,870)	1,000
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado		258,631	(14,142)
Seguros y fianzas pagados por adelantado		14,906	23,714
Fondo de cesantía		(18,834)	(14,528)
Depósitos en garantía		1,896	(1,974)
Cuentas por pagar - proveedores		1,130,370	121,539
Seguro social por pagar		(12,478)	(662)
Cuentas por pagar - partes relacionadas		(1,000,000)	3,233,968
Cuentas por pagar - otras		134	44
Impuesto sobre la renta pagado		(258,631)	(153,450)
Gastos acumulados por pagar		61,023	205
Reserva para prima de antigüedad e indemnización		18,573	12,218
<b>Efecto neto provisto por operación</b>		<b>3,626,870</b>	<b>7,213,968</b>
Intereses cobrados		<u>231,102</u>	<u>12,734</u>
<b>Efectivo neto provisto por las actividades de operación</b>		<b>3,857,972</b>	<b>7,226,702</b>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión:</b>			
Depósitos a plazo fijo		-	(11,088,000)
Inversión en asociadas	9	-	(1,568,000)
Retiro de inversión en asociadas	9	-	11,568,000
Adquisición de propiedad, planta, maquinaria y equipo	7	(664,826)	(130,350)
Proyecto de compra de activo fijo		(576,000)	-
<b>Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión</b>		<b>(1,240,826)</b>	<b>(1,218,350)</b>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:</b>			
Abono a emisión de bonos	13	(1,110,000)	(1,110,000)
Intereses pagados	13	(1,457,610)	(1,502,346)
Dividendos pagados	16	(190,000)	(836,838)
Disminución de capital		-	(3,430,000)
<b>Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento</b>		<b>(2,757,610)</b>	<b>(6,879,184)</b>
Disminución neta de efectivo		(140,464)	(870,832)
Efectivo al inicio del año		<u>3,279,093</u>	<u>4,149,925</u>
Efectivo al final del año		<u>3,138,629</u>	<u>3,279,093</u>
<b>Partidas no monetarias:</b>			
Revaluación de activos fijos	B/.	968,303	B/.
Superávit por revaluación de activos fijos	B/.	(968,303)	B/.
Aumento del capital por escisión	B/.	-	3,438,977
Aumento de activo fijo por escisión	B/.	-	4,724,479
Aumento de superávit por escisión	B/.	-	1,285,502
Impuesto diferido por revaluación	B/.	242,076	B/.
Impuesto diferido por pagar	B/.	99,093	723,007
Provisión de impuesto diferido	B/.	(341,169)	(723,007)

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

## Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2016

### 1 Información general

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

Los estados financieros de **Istmus Hydro Power, Corp.** (Subsidiaria 100% de Hidrotenencias, S. A.) al 31 de diciembre de 2016, fueron autorizados para su emisión por el Presidente - Alejandro Hanono, en coordinación con el Gerente Financiero – Edward Cedeño, el día 24 de marzo de 2017.

Al 31 de diciembre de 2015, la Compañía, recibió activos a través de sus relacionadas Las Perlas Norte, S.A. y Las Perlas Sur, S.A., mediante una escisión de activos y capital según se describe en la nota 23.

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

### 2 Resumen de políticas importantes de contabilidad

#### Declaración de cumplimiento

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

#### Base de preparación

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

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

#### Reclasificaciones

Para el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2015 se han efectuado reclasificaciones para facilitar su comparación con el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2016.

*Amor*  
EC.

### Efectivo y equivalentes de efectivo

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

### Instrumentos financieros

#### **Activos financieros**

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

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

#### *Cuentas por cobrar*

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

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

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

#### **Pasivos financieros**

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

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

*Pasivos financieros no derivados*

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

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

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

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

**Patrimonio**

*Acciones comunes*

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

**Estimaciones contables**

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

Durante el año 2016, la Administración de la Compañía ha llevado a cabo una evaluación de la vida útil de sus activos fijos, en los componentes de obras civiles y construcción y equipo de electromecánica. (Ver nota 22).

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

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

**Inversión en asociadas**

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

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



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

**Propiedad, planta, maquinaria y equipo**

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

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

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

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

La revaluación más reciente fue realizada el 14 de diciembre de 2016 y la Administración de la Compañía mantiene la política de realizar avalúos cada dos (2) años.

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

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

*CC*

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

La depreciación por los años terminados el 31 de diciembre, ascendieron a la suma de B/.3,283,210 (2015 - B/.4,468,108).

		<u>2016</u>	<u>2015</u>
Depreciación histórica	B/.	941,041	2,005,302
Depreciación por revaluación		<u>2,342,169</u>	<u>2,462,806</u>
	B/.	<u><u>3,283,210</u></u>	<u><u>4,468,108</u></u>

La vida útil estimada de los activos es como sigue:

	<u>Vida útil</u>
Derechos y servidumbres	46 años
Costo de planeación y desarrollo	46 años
Obras civiles y construcción	5 -30 años
Equipo de electromecánica	5 -15 años
Maquinaria	3 -10 años
Equipo y mobiliario de oficina	5 años
Equipo de computadora	2 -3 años
Equipo de transporte	5 años
Herramientas y repuestos	2 -5 años
Manuales y otros documentos	5 años
Otros equipos	5 años

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

#### Deterioro de activos

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

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

#### Provisiones

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

*EC mpf*

**Pasivos y activos contingentes**

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

**Reconocimiento de ingresos y costos**

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

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

**Energía suministrada no facturada**

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

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

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

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

		<u>2016</u>	<u>2015</u>
Ingresos registrados	B/.	11,421,848	7,704,818
Menos - ingresos por energía suministrada no facturados en diciembre del ejercicio		(638,316)	(713,752)
Mas - ingresos por energía suministrada en diciembre del año anterior facturados en enero		<u>713,754</u>	<u>728,956</u>
Ingresos efectivamente facturados en el año	B/.	<u>11,497,286</u>	<u>7,720,022</u>

**Gastos operativos**

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

**Impuesto sobre la renta**

**Corriente**

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

Diferido

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

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

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

Administración del riesgo de instrumentos financieros

Factores de riesgos financieros

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

Riesgo de crédito

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

Riesgo de flujos de efectivo y riesgo de tasas de interés

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

Riesgo de liquidez

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

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

Los siguientes son los vencimientos contractuales de los pasivos financieros:

	Menos de un año	Más de un año
<b>31 de diciembre de 2016</b>		
Bonos por pagar	B/. <u>1,110,000</u>	<u>20,360,000</u>
Intereses por pagar	B/. <u>229,500</u>	<u>-</u>
Cuentas por pagar – proveedores	B/. <u>1,292,206</u>	<u>-</u>

EC mpf

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

Administración de riesgo de capital

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

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

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

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Bonos por pagar	B/. <u>21,470,000</u>	22,580,000
Intereses por pagar	<u>229,500</u>	237,753
Menos: efectivo	<u>3,138,629</u>	<u>3,279,093</u>
Deuda neta	B/. <u>18,560,871</u>	<u>19,538,660</u>
Total de patrimonio	B/. <u>22,266,244</u>	<u>23,253,727</u>
Razón de apalancamiento	<u>0.84</u>	<u>0.84</u>

Nuevas normas e interpretaciones emitidas que no han sido adoptadas

A la fecha de la autorización de los estados financieros, existen nuevas Normas e Interpretaciones que han sido emitidas, pero no son efectivas para el año terminado al 31 de diciembre de 2016, por lo tanto, no han sido aplicadas en la preparación de los estados financieros.

- NIC 7 (Enmienda) – Estado de Flujos de Efectivo – Requerimiento de revelación para evaluar cambios en pasivos derivados de las actividades de financiación, efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2017.
- NIC 12 (Enmienda) – Impuesto a las Ganancias – Aclaración sobre los requisitos de reconocimiento de impuesto diferido activo por pérdidas no realizadas, efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2017.
- NIIF 2 (Enmienda) – Pagos Basados en Acciones – Provee requisitos en la contabilización de pagos basados en acciones, efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2018.
- NIIF 4 – (Enmienda) - Para tratar las consecuencias contables temporales de las diferentes fechas de vigencia de la NIIF 9 'Instrumentos Financieros' y la nueva Norma de los nuevos contratos de seguro, efectiva para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2018.

- NIIF 9 - Instrumentos financieros - Nuevos requerimientos para la clasificación y medición de activos financieros (reemplazo de la NIC 39), efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2018.
- NIIF 15 - Ingresos de Contratos con Clientes - Establecer los principios de revelación en los estados financieros sobre la naturaleza, importe, calendario e incertidumbre de los ingresos de actividades ordinarias y flujos de efectivo que surgen de un contrato con un cliente, efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2018.
- NIIF 16 – Arrendamientos - Establece los principios para el reconocimiento, medición, presentación y revelación de los arrendamientos para ambas partes de un contrato, es decir, el cliente ("arrendatario") y el proveedor ("arrendador") (reemplazo de la NIC 17), efectiva para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero 2019.

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

### 3 Efectivo

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

		<u>2016</u>	<u>2015</u>
Caja menuda	B/.	4,106	4,106
Cuenta de ahorro: Banco General, S. A.		1,991,597	2,503,685
Cuentas corrientes: Banco General, S. A.		37,029	55,064
BG – Fideicomiso - BG Trust, Inc.		<u>1,105,897</u>	<u>716,238</u>
	B/.	<u>3,138,629</u>	<u>3,279,093</u>

### 4 Depósito a plazo fijo

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

		<u>2016</u>	<u>2015</u>
Banco Aliado, S. A.	B/.	<u>11,088,000</u>	<u>11,088,000</u>

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

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

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

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

*mp  
ec.*

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

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

## 5 Cuentas por cobrar – clientes

Al 31 de diciembre, las cuentas por cobrar – clientes ascendieron a la suma de B/.2,123,123 (2015 - B/.1,463,006), las cuales representan cargos a clientes por suministro de energía y potencia, y se mantenían de la siguiente manera:

		<u>2016</u>	<u>2015</u>
1 – 30 días	B/.	2,121,052	1,463,006
31 – 60 días		59	-
61 – 90 días		<u>2,012</u>	<u>-</u>
	B/.	<u><u>2,123,123</u></u>	<u><u>1,463,006</u></u>

A continuación el detalle de las transacciones de cuentas por cobrar:

		<u>2016</u>	<u>2015</u>
Energía	B/.	1,466,653	724,773
Potencia		18,154	24,481
Energía suministrada no facturada		<u>638,316</u>	<u>713,752</u>
	B/.	<u><u>2,123,123</u></u>	<u><u>1,463,006</u></u>

Las transacciones de energía, se detallan así:

		<u>2016</u>	<u>2015</u>
Energía en mercado ocasional	B/.	15,558	115,374
Energía en contrato		1,425,728	604,260
Otros		<u>25,367</u>	<u>5,139</u>
	B/.	<u><u>1,466,653</u></u>	<u><u>724,773</u></u>

Las transacciones de energía en contrato, se detallan así:

		<u>2016</u>	<u>2015</u>
Contrato de solo energía	B/.	1,425,728	604,260
Contrato de energía excedente		<u>-</u>	<u>-</u>
	B/.	<u><u>1,425,728</u></u>	<u><u>604,260</u></u>

Las transacciones en potencias, se detallan así:

		<u>2016</u>	<u>2015</u>
Potencia en mercado ocasional	B/.	77	627
Contrato de potencia		<u>18,077</u>	<u>23,854</u>
	B/.	<u><u>18,154</u></u>	<u><u>24,481</u></u>

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

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

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

#### **6 Saldos y transacciones con partes relacionadas**

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

		<u>2016</u>	<u>2015</u>
<b><u>Cuentas por cobrar:</u></b>			
Las Perlas Norte, S.A.	B/.	<u>102,870</u>	<u>-</u>
<b><u>Cuentas por pagar:</u></b>			
Las Perlas Sur, S.A.	B/.	<u>2,430,000</u>	<u>3,430,000</u>
<b><u>Transacciones:</u></b>			
Servicios administrativos:			
Administraciones y Servicios Integrados, S. A.	B/.	192,600	192,600
Vicons Capital Management		82,956	82,809
Ancon Renewables B. V.		<u>88,441</u>	<u>88,284</u>
	B/.	<u>363,997</u>	<u>363,693</u>
Salarios y otras remuneraciones a personal	B/.	<u>372,024</u>	<u>415,771</u>

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

*mp*  
*ec.*



**7 Propiedad, planta, maquinaria y equipo, neto**

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

		Terreno	Derechos y servidumbres	Equipo y mobiliario de oficina	Costo de planeación y desarrollo	Equipo de computadora	Manuales y otros documentos	Obras civiles y construcción	Equipo de electromecánica	Maquinaria	Herramientas y repuestos	Equipo de transporte	Otros equipos	Revaluación de activos fijos	Total
Valor neto al 1 de enero de 2015	B/.	29,687	111,391	854	319,827	15,769	-	6,088,939	2,476,562	334,709	148,469	40,884	173,703	31,311,585	41,052,379
Adiciones		-	-	2,163	-	7,626	-	7,806	-	-	-	54,781	57,974	-	130,350
Adiciones por escisión		-	-	-	-	-	-	4,164,510	-	-	-	-	34,467	1,377,324	5,576,301
Depreciación acumulada por escisión		-	-	-	-	-	-	(751,671)	-	-	-	-	(8,329)	(91,822)	(851,822)
Revaluaciones de activos fijos		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Descartes		-	-	-	-	-	-	-	-	-	(58,843)	(17,576)	-	-	(76,419)
Depreciación y amortización		-	(2,598)	(411)	(8,131)	(11,791)	-	(1,157,435)	(694,398)	(63,827)	(648)	(15,714)	(50,349)	(2,462,806)	(4,468,108)
Valor neto en libros al 31 de diciembre de 2015	B/.	<u>29,687</u>	<u>108,793</u>	<u>2,606</u>	<u>311,696</u>	<u>11,604</u>	<u>-</u>	<u>8,352,149</u>	<u>1,782,164</u>	<u>270,882</u>	<u>88,978</u>	<u>62,375</u>	<u>207,466</u>	<u>30,134,281</u>	<u>41,362,681</u>
Adiciones		-	(9,191)	9,191	-	10,738	-	114,286	6,960	-	527,056	-	5,786	-	664,826
Revaluaciones de activos fijos		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	968,303	968,303
Descartes		-	-	-	-	-	-	(582,337)	-	-	-	-	-	(537,786)	(1,120,123)
Depreciación y amortización		-	(2,598)	(4,296)	(8,131)	(9,720)	-	(406,995)	(399,461)	(63,827)	(226)	(15,618)	(30,169)	(2,342,169)	(3,283,210)
Valor neto en libros al 31 de diciembre de 2016	B/.	<u>29,687</u>	<u>97,004</u>	<u>7,501</u>	<u>303,565</u>	<u>12,622</u>	<u>-</u>	<u>7,477,103</u>	<u>1,389,663</u>	<u>207,055</u>	<u>615,808</u>	<u>46,757</u>	<u>183,083</u>	<u>28,222,629</u>	<u>38,592,477</u>
Al costo	B/.	29,687	128,712	12,235	374,034	66,316	62,268	18,172,290	6,257,683	700,379	119,408	145,562	621,242	42,983,176	69,672,992
Depreciación y amortización acumuladas		-	(19,919)	(9,629)	(62,338)	(54,712)	(62,268)	(9,820,141)	(4,475,519)	(429,497)	(30,430)	(83,187)	(413,776)	(12,848,895)	(28,310,311)
Valor neto en libros al 31 de diciembre de 2015	B/.	<u>29,687</u>	<u>108,793</u>	<u>2,606</u>	<u>311,696</u>	<u>11,604</u>	<u>-</u>	<u>8,352,149</u>	<u>1,782,164</u>	<u>270,882</u>	<u>88,978</u>	<u>62,375</u>	<u>207,466</u>	<u>30,134,281</u>	<u>41,362,681</u>
Al costo	B/.	29,687	119,521	21,426	374,034	77,054	62,268	17,516,583	6,264,643	700,379	646,464	145,562	627,028	43,364,804	69,949,453
Depreciación y amortización acumuladas		-	(22,517)	(13,925)	(70,469)	(64,432)	(62,268)	(10,039,480)	(4,874,980)	(493,324)	(30,656)	(98,805)	(443,945)	(15,142,175)	(31,356,976)
Valor neto en libros al 31 de diciembre de 2016	B/.	<u>29,687</u>	<u>97,004</u>	<u>7,501</u>	<u>303,565</u>	<u>12,622</u>	<u>-</u>	<u>7,477,103</u>	<u>1,389,663</u>	<u>207,055</u>	<u>615,808</u>	<u>46,757</u>	<u>183,083</u>	<u>28,222,629</u>	<u>38,592,477</u>

La propiedad, planta, maquinaria y equipo se encuentran garantizando obligaciones financieras (ver nota 13).

Al 31 de diciembre de 2015, la Compañía recibió activos a través de escisión, como se muestra en la nota 23.

La Compañía, realizó avalúo de sus activos fijos, principalmente en obras civiles, construcción y en equipo de electromecánica con fecha el 14 de diciembre de 2016, con la empresa independiente Panamericana de Avalúos, S. A., sobre los cuales se establecieron los siguientes valores:

	Valor según libros	Avalúos	Superávit por revaluación de activos fijos	
Obras civiles y construcción	B/.	7,477,104	30,349,652	22,872,548
Equipo de electromecánica		1,509,249	6,859,330	5,350,081
Revaluación al 31 de diciembre de 2016	B/.	<u>8,986,353</u>	<u>37,208,982</u>	<u>28,222,629</u>

*mp ec,*

### 8 Proyecto de compra de activo fijo

Al 31 de diciembre, la Compañía adquirió una excavadora marca Caterpillar modelo 336D21 año 2016, y un camión articulado marca Caterpillar modelo 723C2 año 2016, por un importe total de B/.576,000, los cuales se encontraban en tránsito al cierre del año.

### 9 Inversión en asociadas

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

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

### 10 Reserva para prima de antigüedad e indemnización

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

A raíz de la reforma mediante la Ley N°44 del 12 de agosto de 1995, la Compañía creó un Fondo de Cesantía en base al 2.25% sobre salarios pagados a los empleados para cubrir la prima de antigüedad e indemnización, cuyo saldo asciende a la suma de B/.69,804 (2015 – B/.50,970) la cual se mantendrá en un fondo de fideicomiso administrado por la Administradora de Fondos, Pensiones y Cesantía, S. A. (PROFUTURO) pagadero trimestralmente.

Al 31 de diciembre, la Compañía mantiene una reserva para prima de antigüedad e indemnización por la suma de B/.74,210 (2015 - B/.55,637).

### 11 Cuentas por pagar - proveedores

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

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Energía	B/. 557,459	78,116
Energía recibida no facturada	71,647	-
Proveedores y suministros varios	<u>663,100</u>	<u>83,720</u>
	B/. <u>1,292,206</u>	<u>161,836</u>

### 12 Gastos acumulados por pagar

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

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Derechos participativos por pagar	B/. 114,051	62,113
Otros	<u>9,266</u>	<u>181</u>
	B/. <u>123,317</u>	<u>62,294</u>

### 13 Bonos por pagar

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

*mp*  
*EC.*

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

		<u>2016</u>	<u>2015</u>
Porción corriente	B/.	1,110,000	1,110,000
Porción a largo plazo		<u>20,360,000</u>	<u>21,470,000</u>
Banco General, S. A	B/.	<u>21,470,000</u>	<u>22,580,000</u>

Al 31 de diciembre, los gastos por intereses ascendieron a B/ .1,449,357 (2015 – B/ .1,503,015).

La Compañía acumula los intereses que al cierre no hayan sido cobrados por el banco, los cuales al 31 de diciembre, ascendieron a la suma de B/ .229,500 (2014 – B/ .237,753).

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

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

Bonos Corporativos	Serie A (Senior)	Serie B (Senior)	Serie C (Subordinada)																																	
Pago de capital	El pago de capital se efectuará en su respectiva fecha de vencimiento.	Se efectuará a través de pagos trimestrales en cada fecha de pago de interés de acuerdo al siguiente cronograma de pago: <table border="1" style="margin-left: 20px;"> <thead> <tr> <th>Año</th> <th>Pago anual</th> <th>Pago trimestral</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>1</td><td>7.50%</td><td>1.875%</td></tr> <tr><td>2</td><td>7.50%</td><td>1.875%</td></tr> <tr><td>3</td><td>7.50%</td><td>1.875%</td></tr> <tr><td>4</td><td>7.50%</td><td>1.875%</td></tr> <tr><td>5</td><td>7.50%</td><td>1.875%</td></tr> <tr><td>6</td><td>10.00%</td><td>2.500%</td></tr> <tr><td>7</td><td>12.50%</td><td>3.125%</td></tr> <tr><td>8</td><td>12.50%</td><td>3.125%</td></tr> <tr><td>9</td><td>12.50%</td><td>3.125%</td></tr> <tr><td>10</td><td>15.00%</td><td>3.750%</td></tr> </tbody> </table>	Año	Pago anual	Pago trimestral	1	7.50%	1.875%	2	7.50%	1.875%	3	7.50%	1.875%	4	7.50%	1.875%	5	7.50%	1.875%	6	10.00%	2.500%	7	12.50%	3.125%	8	12.50%	3.125%	9	12.50%	3.125%	10	15.00%	3.750%	El pago de capital se efectuará en su respectiva fecha de vencimiento. No obstante, los Bonos de la Serie C, estarán subordinados en sus pagos a capital mientras existan Bonos de Serie A y/o Serie B, emitidos y en circulación de esta Emisión y/o Bonos Serie A y/o Serie B de las emisiones paralelas.
Año	Pago anual	Pago trimestral																																		
1	7.50%	1.875%																																		
2	7.50%	1.875%																																		
3	7.50%	1.875%																																		
4	7.50%	1.875%																																		
5	7.50%	1.875%																																		
6	10.00%	2.500%																																		
7	12.50%	3.125%																																		
8	12.50%	3.125%																																		
9	12.50%	3.125%																																		
10	15.00%	3.750%																																		

*Handwritten signature/initials*

**Garantías**

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

- A) Fideicomiso de Garantía (el “Fideicomiso de Garantía”) con BG Trust, Inc. a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos Serie A y Serie B de esta Emisión. Dicho Fideicomiso de Garantía garantizará también a los Tenedores Registrados de los Bonos Serie A y Serie B de otras dos emisiones públicas de bonos que serán realizadas por las sociedades Las Perlas Norte, S.A. y Las Perlas Sur, S.A. por las sumas de B/.31,800,000 y B/.33,400,000 respectivamente (las “Emisiones Paralelas”), las cuales compartirán las mismas garantías de los Tenedores de los Bonos Serie A y Serie B de esta Emisión. El Emisor contará con un plazo de hasta noventa (90) días calendarios, después de la Fecha de Oferta, para constituir el Fideicomiso y la primera hipoteca y anticresis sobre los bienes y derechos que se detallan a continuación:
- 1- Primera Hipoteca y anticresis sobre las fincas que corresponden a las Concesiones Hidroeléctricas del Emisor y de los Fiadores Solidarios, sus correspondientes derechos de servidumbre y los demás bienes inmuebles materiales del Emisor y de los Fiadores Solidarios
  - 2- Prenda sobre el 100% de las acciones del Emisor y de los Fiadores Solidarios, propiedad de Hidrotenencias, S. A.
  - 3- Cesión de todos los ingresos del Emisor y de los Fiadores Solidarios, incluyendo pero no limitado a los flujos provenientes de la venta de potencia y energía a través de PPAs, del mercado ocasional o del mercado regional.
  - 4- Todos los dineros depositados en las Cuentas Fiduciarias incluyendo: las Cuentas de Concentración y las Cuentas de Servicio de Deuda.
  - 5- Cesión del producto de todas las pólizas de seguros del Emisor y de los Fiadores Solidarios con coberturas usuales para este tipo de negocios, emitidas por compañías aceptables al Agente Fiduciario.
  - 6- Al cierre del año fiscal previo al vencimiento de los Bonos Serie A o con seis (6) meses de antelación a dicha fecha (lo que ocurra primero), el Emisor deberá presentar al Agente Fiduciario, una carta emitida por una institución financiera aceptable al Agente Fiduciario, certificando que dicha institución le ha aprobado al Emisor el refinanciamiento del saldo a capital adeudado bajo dicha Serie A. En caso de que el Emisor no presentase la carta certificando la aprobación de dicho refinanciamiento, el Emisor deberá cumplir con una de las dos siguientes opciones: (i) aportar fondos adicionales al Fideicomiso a fin de establecer una reserva adicional (la “Reserva Adicional”) hasta por un monto equivalente al 20% del saldo insoluto a capital de los Bonos Serie A, o (ii) proporcionar una carta de crédito “Stand By” emitida por una institución financiera aceptable al Agente Fiduciario hasta por un monto equivalente al 20% del saldo insoluto a capital de los Bonos Serie A.
- B) Fianzas Solidarias de Las Perlas Norte, S. A. y Las Perlas Sur, S. A. (en adelante los Fiadores Solidarios”).

Los Bonos Serie C no tienen garantías.

**14 Línea de crédito**

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

Durante el ejercicio 2016, la Compañía no utilizó la línea de crédito, por lo que no generó intereses.

**15 Acciones comunes**

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

**16 Distribución de dividendos**

En acta de reunión de Junta Directiva celebrada el 29 de marzo de 2016, se autorizó distribuir dividendos por la suma de B/.190,000.

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

**17 Gastos de personal**

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

		<u>2016</u>	<u>2015</u>
Salarios	B/.	558,692	512,454
Décimo tercer mes		56,791	57,297
Vacaciones		32,099	52,884
Cuotas patronales		127,872	122,898
Gastos de representación		110,273	115,961
Prima de antigüedad e indemnización		26,646	20,187
Beneficios a empleados		<u>147,808</u>	<u>116,975</u>
	B/.	<u><u>1,060,181</u></u>	<u><u>998,656</u></u>

**18 Gastos generales y administrativos**

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

		<u>2016</u>	<u>2015</u>
Gastos de personal	B/.	1,060,181	998,656
Servicios profesionales		164,039	158,192
Teléfono, internet		29,108	27,517
Electricidad		7,405	2,848
Servicios administrativos		363,998	363,693
Transporte y combustible		32,496	34,815
Materiales de trabajos y otros		48,750	60,463
Mantenimiento de planta y otros		193,945	201,494
Mantenimiento de presa y vertedero		238,375	124,867
Mantenimiento de alquiler de oficina		4,878	4,730
Seguro		252,030	253,434
Manejo y asesoría ambiental		20,442	18,593
Mantenimiento de automóvil y equipo pesado		92,935	79,879
Mobiliario y útiles de oficina		10,614	10,803
Tasa de fiscalización ASEP		47,324	55,272
Concesión de agua		3,109	3,648
Uniforme de personal		<u>24,141</u>	<u>6,250</u>
Pasan...	B/.	<u><u>2,593,770</u></u>	<u><u>2,405,154</u></u>

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Vienen...	B/. <u>2,593,770</u>	<u>2,405,154</u>
Legales y notariales	883	1,108
Viajes y viáticos	8,339	26,406
Limpieza de desarenador	179	1,553
Alquiler de tierra	3,600	3,600
Alquiler de oficinas	53,524	50,494
Fumigación	3,210	3,451
Impuestos	4,635	8,058
Donaciones	3,088	3,531
Gasto de comercialización	22,521	35,990
Gastos no deducibles	3,000	6,779
Cargos bancarios	16,114	26,838
Cursos, seminario y congresos	23,759	17,925
Investigación y desarrollo	20,068	23,112
Impuesto de dividendos	-	2,465
Misceláneos	<u>15,674</u>	<u>17,553</u>
	B/. <u>2,772,364</u>	<u>2,634,017</u>

## 19 Impuestos

A la fecha de los estados financieros, las declaraciones de renta por los últimos tres años fiscales, incluyendo el año terminado el 31 de diciembre de 2016, están abiertas para revisión por la Dirección General de Ingresos. De acuerdo con la legislación fiscal vigente, la Compañía es responsable por cualquier impuesto adicional que resultare producto de la revisión.

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

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

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

*mfo*  
*ec.*

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

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

### Beneficios fiscales

De acuerdo a la Ley N° 45 del año 2004 que “establece un régimen de incentivos para el fomento de sistemas de generación hidroeléctrica y de otras fuentes nuevas, renovables y limpias, y se dicta otras disposiciones”, las compañías gozarán de los siguientes beneficios fiscales:

- Exoneración del impuesto de importación, aranceles, tasas, contribuciones y gravámenes, que pudiesen causarse por la importación de equipos, máquinas, materiales, repuestos y demás que sean necesarios para la construcción, operación y mantenimiento de sistemas de centrales de pequeñas hidroeléctricas.
- Dichas compañías podrán optar por adquirir del Estado un incentivo fiscal equivalente hasta el 25% de la inversión directa en el respectivo proyecto, con base en la reducción de toneladas de emisión de dióxido de carbono equivalentes por año calculados por el término de la concesión que podrá ser utilizado para el pago de impuesto sobre la renta liquidado en la actividad sobre un período fiscal determinado, durante los primeros diez años contados a partir de la entrada en operación comercial del proyecto, siempre que no gocen de otros incentivos, exoneraciones, exenciones y créditos fiscales establecidos en otras leyes. Para el año 2010 se agota el incentivo de crédito fiscal que concedió la DGI a la Compañía **Isthmus Hydro Power, Corp.**

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

**Impuesto diferido** al 31 de diciembre, se presenta a continuación:

		<u>2016</u>	<u>2015</u>
Impuesto diferido sobre la depreciación de la revaluación de activo fijos	B/.	(398,613)	(615,702)
Impuesto diferido sobre la depreciación no deducible		(84,223)	(107,305)
Impuesto de ingresos y costos no facturado		<u>141,667</u>	-
Total de impuesto diferido registrado en resultados integrales	B/.	<u>(341,169)</u>	<u>(723,007)</u>

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

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

		<u>2016</u>	<u>2015</u>
Saldo al inicio del año	B/.	7,648,853	8,371,860
Impuesto diferido por diferencias temporales		(341,169)	(723,007)
Impuesto diferido por revaluación de activos		<u>242,076</u>	<u>-</u>
Saldo al final del año	B/.	<u>7,549,760</u>	<u>7,648,853</u>

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

		<u>2016</u>	<u>2015</u>
Pérdida financiera antes del impuesto sobre la renta	B/.	(1,426,174)	(2,193,473)
Ingresos no gravables		(231,102)	(62,037)
Depreciación por revaluación de activos		2,342,169	2,462,806
Gastos no deducibles		3,000	9,245
Pérdida en descarte de activo fijo revaluado		537,786	-
Diferencias por ingresos no facturados		147,085	15,204
Depreciación no deducible		<u>382,056</u>	<u>382,056</u>
Utilidad neta gravable	B/.	<u>1,754,820</u>	<u>613,801</u>
Impuesto sobre la renta 25%	B/.	<u>438,705</u>	<u>153,450</u>

## **20 Contrato de Concesión para la generación hidroeléctrica (Hidroeléctrica Concepción)**

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

El Regulador otorga al Concesionario una concesión para la generación de energía eléctrica mediante la explotación y aprovechamiento Hidroeléctrico ubicado en el margen del Río Piedra, para una capacidad de generación de diez (10.00) megavatios MW. El concesionario está autorizado por este contrato de concesión, a prestar el servicio público de generación de electricidad, el cual comprende la construcción, instalación, operación y mantenimiento de una central de generación eléctrica, con sus respectivas líneas de conexión a las redes de transmisión, con el fin de producir y vender en el sistema eléctrico nacional y / o internacional.

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

### Mejoras sobre la Concesión

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

Istmus Hydro Power, Corp. registró para los años 2016 y 2015 valores de generación en la Hidroeléctrica Concepción, los cuáles fueron certificados por el Centro Nacional de Despacho de la Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA). A continuación cuadro de valores de generación:

*mp  
EC.*



<u>Mes</u>	<u>Año 2016</u> (MWH)	<u>Año 2015</u>
Enero	2,338.40	2,464.84
Febrero	1,530.43	1,811.45
Marzo	1,512.95	1,638.77
Abril	1,769.50	1,561.50
Mayo	4,974.77	3,297.90
Junio	6,782.27	4,596.25
Julio	4,776.59	3,846.20
Agosto	5,229.30	3,193.10
Septiembre	6,426.60	5,597.16
Octubre	7,018.03	6,887.27
Noviembre	6,295.22	5,939.04
Diciembre	<u>5,599.32</u>	<u>3,809.32</u>
	<u>54,253.38</u>	<u>44,624.80</u>

## 21 Contrato de cesión de derechos y obligaciones

El 1 de diciembre de 2015, la Compañía firmó un contrato donde Hidroeléctrica Tizingal, S. A. (Tizingal) cede los derechos y obligaciones:

- Contrato N° 02-13 del 27 de marzo de 2013, con Empresas de Distribución Eléctrica Metro-Oeste, S. A. (EDEMET).
- Contrato N° DME-001-13 del 27 de marzo de 2013, Electra Noreste, S. A. (ENSA).
- Contrato N° 10 – 13, del 27 de marzo de 2013, con Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI).

Como consecuencia de esta cesión, la Compañía reemplaza a Tizingal en todos sus derechos y obligaciones como vendedor, bajo los contratos antes mencionados, los cuales tienen vigencia hasta el 31 de diciembre de 2027.

Como contraprestación de esta cesión, Istmus pagará a Tizingal, una regalía equivalente a B/.10 por cada megavatio hora (MWh) que sea suministrado por Istmus durante toda la vigencia de los contratos de suministros de energía. El pago de regalías será realizado de forma mensual dentro de los 5 días hábiles siguientes a la fecha en que la Compañía haya recibido el pago correspondiente de parte de las distribuidoras. La energía que sea suministrada en un mes, será facturada por la Compañía a las distribuidoras en el mes siguiente y cobrada dentro del mes inmediatamente posterior a su facturación.

Tizingal no podrá ceder sus derechos de pago derivados de este contrato a favor de terceros sin previo consentimiento por escrito de la Compañía. Por su parte, la Compañía no podrá ceder, los derechos derivados de esta cesión, a terceros que no sean empresas concesionarias de generación eléctrica afiliadas a la Compañía, sin consentimiento escrito de Tizingal.

## 22 Cambio en estimaciones contables

Al 31 de diciembre de 2016, como resultado de las evaluaciones de la vida útil establecida en sus activos fijos basados en la experiencia de la industria, en el desgaste físico esperado, la obsolescencia técnica y su programa de mantenimiento y reparaciones, la Administración ha determinado un cambio en la estimación contable, modificando la misma en los componentes de obras civiles y construcción de 5 a 30 años (anteriormente de 5 a 15 años) y para el equipo de electromecánica de 5 a 15 años anteriormente de 5 a 10 años).

*mp  
ec.*

El efecto del cambio en estimación de vida útil en los componentes obras civiles y construcción y para el equipo de electromecánica disminuyó el gasto de depreciación para el año que finalizó al 31 de diciembre de 2016 en B/. 1,002,444 y B/.317,784, respectivamente.

**23 Escisión**

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

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

La escisión se realizó como sigue:

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

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

**24 Eventos posteriores**

La Compañía ha evaluado los eventos posteriores desde la fecha final del estado de situación financiera hasta el 24 de marzo de 2017, fecha en que los estados financieros estaban disponibles para su emisión, se determinó que no se requieren revelaciones adicionales de otros asuntos.

*mp*  
*EC.*

# Estados financieros e informe de los auditores

Las Perlas Sur, S. A.

(Subsidiaria 100% de Hidrotenencias, S. A.)

(Panamá, República de Panamá)

31 de diciembre de 2016

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



*Las Perlas Sur, S.A.*

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

## Contenido

	<b>Página</b>
Informe de los auditores independientes	1 - 4
Estado de situación financiera	5
Estado de resultados integrales	6
Estado de cambios en el patrimonio	7
Estado de flujos de efectivo	8
Notas a los estados financieros	9 - 30



Grant Thornton

Cheng y Asociados

An instinct for growth™

## Informe de los auditores independientes

Grant Thornton Cheng y Asociados  
Apartado 0823-01314  
Avenida 1ª C Norte, El Carmen, N° 111  
Panamá  
República de Panamá  
T +507 264 9511  
F +507 263 84-41  
www.gt.com.pa

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

### *Opinión*

Hemos auditado los estados financieros de **Las Perlas Sur, S. A.** (Subsidiaria 100% de Hidrotenencias, S. A.) (la Compañía), que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2016, los estados de resultados integrales, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y un resumen de las políticas contables más significativas y otras notas explicativas.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de **Las Perlas Sur, S. A.** al 31 de diciembre de 2016, los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

### *Base para la Opinión*

Hemos efectuado nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIAs). Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen con más detalle en la sección de las Responsabilidades del Auditor en Relación con la Auditoría de los Estados Financieros de nuestro informe. 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), junto con los requisitos éticos que son relevantes para nuestra auditoría de los estados financieros en la República de Panamá, y hemos cumplido las demás responsabilidades éticas de conformidad con esos requisitos y con el Código del IESBA. Creemos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión.

### *Asuntos Claves de la Auditoría*

Los asuntos claves de la auditoría son aquellos asuntos que, a nuestro juicio profesional, han sido los más significativos en nuestra auditoría de los estados financieros del período corriente. Estos asuntos han sido atendidos en el contexto de nuestra auditoría de los estados financieros en su conjunto y en la formación de nuestra opinión sobre ellos, y no expresamos una opinión por separado sobre estos asuntos.



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

### Valor razonable de activos fijos

#### Asunto clave de auditoría

- Las obras civiles, construcción y equipo de electromecánica se registraron inicialmente al costo y subsecuentemente se registran a valor razonable, con base en avalúos practicados por independientes. La revaluación de activos fijos representa el 41% del total de activos fijos y el 26% del total de los activos de la Compañía.

### Emisión de bonos

#### Asunto clave de auditoría

- La emisión de bonos en la Bolsa de Valores de Panamá, clasificadas en serie A, B y C, de las cuales se paga interés y tiene vigencia entre 2018 y 2025. La deuda por emisión de bonos representa el 71% del total de los pasivos de la Compañía.

### Cambio de estimación contable

#### Asunto clave de auditoría

- Durante el año corriente, la Administración de la Compañía ha llevado a cabo una evaluación de la vida útil de sus activos fijos, en los componentes de obras civiles y construcción y equipo de electromecánica. Esta evaluación fue basada en la experiencia de la industria, en el desgaste físico esperado, la obsolescencia técnica y su programa de mantenimiento y reparaciones. Como resultado, la Administración procedió con un aumento en la estimación de vida útil en los componentes de obras civiles y construcción estableciéndola en un rango de 5 a 30 años, así como del equipo de electromecánica en un rango de 5 a 15 años, con el objetivo de obtener una base razonable para reflejar los beneficios económicos derivados de su uso.

#### Cómo el asunto fue atendido en la auditoría

Nuestros procedimientos de auditoría incluyen:

- Evaluación de la experiencia y capacidad del experto que realizó el avalúo de los activos fijos.
- Verificación de los supuestos utilizados por el experto.
- Verificación del ajuste de revaluación realizado por la Compañía.

#### Cómo el asunto fue atendido en la auditoría

Nuestros procedimientos de auditoría incluyen:

- Verificación de la información en la Bolsa de Valores de Panamá.
- Verificación de los pagos realizados a capital, correspondientes al ejercicio.
- Recálculo de intereses y verificación de cumplimiento de obligaciones convenidas.
- Obtención de confirmación por parte del custodio.

#### Cómo el asunto fue atendido en la auditoría

Nuestros procedimientos de auditoría incluyen:

- Verificación de la vida útil estimada determinada por la Administración de la Compañía.
- Recálculo de la depreciación con la nueva estimación de vida útil y validación del efecto del cambio en el resultado del ejercicio.



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

*Responsabilidades de la Administración y de los Encargados del Gobierno Corporativo en Relación con los Estados Financieros*

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

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

Los encargados del gobierno corporativo son responsables de la supervisión del proceso 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 acerca de si los estados financieros en su conjunto, están libres de errores de importancia relativa, debido ya sea por fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contenga nuestra opinión. La seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no es una garantía de que una auditoría realizada de conformidad con las NIAs siempre detectará un error de importancia relativa cuando este exista. Los errores pueden deberse a fraude o error y se consideran de importancia relativa si, de forma individual o en su conjunto, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en estos estados financieros

Como parte de una auditoría de conformidad con las NIAs, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. Nosotros también:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de errores de importancia relativa en los estados financieros, ya sea debido a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a esos riesgos, y obtenemos evidencia de auditoría que sea suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error de importancia relativa debido a fraude es más alto que en el caso de un error de importancia relativa debido a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones intencionales, manifestaciones intencionalmente erróneas o la evasión del control interno.
- Obtenemos entendimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la Compañía.
- Evaluamos lo apropiado de las políticas de contabilidad utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por la Administración.



**Las Perlas Sur, S. A.**

(Subsidiaria 100% de Hidrotenencias, S. A.)

(Panamá, República de Panamá)

- Concluimos sobre lo apropiado del uso, por parte de la Administración, de la base de contabilidad de negocio en marcha y, en base a la evidencia de auditoría obtenida, concluimos si existe o no una incertidumbre de importancia relativa relacionada con eventos o condiciones que puedan proyectar una duda importante sobre la capacidad de la Compañía para continuar como negocio en marcha. Si llegamos a la conclusión de que existe una incertidumbre de importancia relativa, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditor sobre la correspondiente información revelada en los estados financieros o, si tales revelaciones no son adecuadas, que modifiquemos nuestra opinión. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los acontecimientos o condiciones futuras pueden hacer que la Compañía deje de ser un negocio en marcha.
- Evaluamos la presentación en su conjunto, la estructura general y el contenido de los estados financieros, incluyendo la información revelada, y si los estados financieros representan las transacciones y hechos subyacentes de una manera que logra una presentación razonable.

Nos comunicamos con los encargados del gobierno corporativo en relación con, entre otros asuntos, el alcance y la oportunidad de ejecución planificados de la auditoría y los hallazgos importantes de auditoría, incluidas las posibles deficiencias significativas en el control interno que identifiquemos durante nuestra auditoría.

También proporcionamos a los encargados del gobierno corporativo una declaración de que hemos cumplido con los requisitos de ética relevantes en relación con la independencia y les comunicamos todas las relaciones y otros asuntos que consideremos que puedan afectar nuestra independencia y, en su caso, las correspondientes salvaguardas.

De los asuntos que han sido comunicados a los encargados del gobierno corporativo, determinamos aquellos asuntos que eran los más significativos en la auditoría de los estados financieros del período corriente y que son en consecuencia, los asuntos claves de la auditoría. Describimos estos asuntos en nuestro informe de auditoría a menos que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban la divulgación pública sobre el asunto o cuando, en circunstancias extremadamente poco frecuente, determinemos que un asunto no debe 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 Enrique Vega Solís.

*Grant Thornton Cheng y Asociados*

24 de marzo de 2017

Panamá, República de Panamá

*mp  
E.S.*



Estado de situación financiera  
31 de diciembre de 2016

	Notas	2016	2015
<b>Activos</b>			
<b>Activos circulantes:</b>			
Efectivo	3	B/. 4,036,379	6,303,302
Cuentas por cobrar - clientes	5	1,579,393	1,274,874
Préstamo por cobrar - compañía relacionada	6	2,430,000	3,430,000
Impuesto sobre la renta pagado por adelantado		-	60,777
Seguros y fianzas pagados por adelantado		37,328	34,650
<b>Total de activos circulantes</b>		<b>8,083,100</b>	<b>11,103,603</b>
<b>Activos no circulantes:</b>			
Depósito a plazo fijo	4	3,240,000	3,240,000
Propiedad, planta, maquinaria y equipo, neto	7 y 22	33,753,769	29,245,666
Fondo de cesantía	10	6,035	4,658
Depósito en garantía		1,974	3,870
Crédito fiscal por inversión directa	19	6,110,355	6,832,396
<b>Total de activos no circulantes</b>		<b>43,112,133</b>	<b>39,326,590</b>
<b>Total de activos</b>		<b>B/. 51,195,233</b>	<b>50,430,193</b>
<b>Pasivos y patrimonio</b>			
<b>Pasivos circulantes:</b>			
Sobregiro por pagar	13	B/. -	3,430,000
Bonos por pagar	12	1,755,000	1,755,000
Cuentas por pagar - proveedores	8	161,663	36,308
Préstamo por pagar - compañía relacionada	6	-	300,000
Seguro social por pagar		5,096	4,275
Dividendos por pagar	6 y 17	-	352,772
Intereses por pagar	12	222,750	232,063
Gastos acumulados por pagar	11	3,623	1,347
Otros pasivos		28,128	28,227
<b>Total de pasivos circulantes</b>		<b>2,176,260</b>	<b>6,139,992</b>
<b>Pasivos no circulantes:</b>			
Bonos por pagar	12	26,380,000	28,135,000
Reserva para prima de antigüedad	10	8,262	5,360
Ingreso diferido por crédito fiscal	19	6,110,355	6,832,396
Impuesto diferido	19	5,099,602	3,922,320
<b>Total de pasivos no circulantes</b>		<b>37,598,219</b>	<b>38,895,076</b>
<b>Total de pasivos</b>		<b>39,774,479</b>	<b>45,035,068</b>
Compromisos	12 y 20	-	-
<b>Patrimonio:</b>			
Acciones comunes, autorizadas, emitidas y en circulación 1,000 acciones sin valor nominal, al valor indicado.	15 y 22	12,753	12,753
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado)	16	781,199	(1,058,529)
Superávit por revaluación de activos fijos	7 y 19	10,626,802	6,440,901
<b>Total de patrimonio</b>		<b>11,420,754</b>	<b>5,395,125</b>
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>		<b>B/. 51,195,233</b>	<b>50,430,193</b>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

**Las Perlas Sur, S. A.**

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

**6**

## Estado de resultados integrales

### Año terminado el 31 de diciembre de 2016

	<u>Notas</u>	<u>2016</u>	<u>2015</u>
<b>Ingresos:</b>			
Energía mercado ocasional	B/.	1,318,093	598,799
Venta de energía por contrato		4,459,024	5,366,110
Venta de potencia por contrato		192,406	277,290
Extra costo por generación obligada		2,886	3,761
Venta de energía para pérdidas transmisión		125,018	108,200
Compensación de potencia		23,962	10,651
Venta de energía ventas exportación		1,020,950	1,477
venta de energía SAERLP		45,317	-
Venta de energía por servicios auxiliares		73,735	-
<b>Total de ingresos</b>		<u>7,261,391</u>	<u>6,366,288</u>
Costo de ventas mercado regional, ocasional y transmisión		802,919	549,423
Gastos generales y administrativos	17 y 18	592,471	629,135
Depreciación y amortización	7	1,800,871	3,678,940
<b>Total de gastos</b>		<u>3,196,261</u>	<u>4,857,498</u>
<b>Utilidad en operaciones</b>		<b>4,065,130</b>	<b>1,508,790</b>
Otros ingresos (egresos):			
Intereses ganados		74,181	8,102
Comisiones e intereses financieros	12	(1,876,818)	(1,959,243)
Dividendos recibidos		-	19,370
Ingreso por aplicación de crédito fiscal	19	722,041	17,614
Otros ingresos		23,787	30,337
<b>Total de otros egresos, neto</b>		<u>(1,056,809)</u>	<u>(1,883,820)</u>
<b>Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta</b>		<b>3,008,321</b>	<b>(375,030)</b>
<b>Impuesto sobre la renta:</b>			
Corriente	19	782,818	351,489
Diferido	19	(294,570)	1,327,311
		<u>488,248</u>	<u>1,678,800</u>
<b>Utilidad (pérdida) neta</b>	B/.	<u><u>2,520,073</u></u>	<u><u>(2,053,830)</u></u>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

## Estado de cambios en el patrimonio Año terminado el 31 de diciembre de 2016

	Notas	Acciones comunes	Utilidades no distribuidas (déficit acumulado)	Superávit por revaluación de activos fijos	Total de patrimonio
Saldo al 1 de enero de 2015	B/.	10,000	724,650	7,785,028	8,519,678
Pérdida neta		-	(2,053,830)	-	(2,053,830)
Aportación de capital	15	1,855,000			1,855,000
Disminución de capital por escisión	22	(1,852,247)	-	(702,303)	(2,554,550)
Depreciación por revaluación neto de impuesto diferido		-	641,824	(641,824)	-
Distribución de dividendos	16	-	(371,173)	-	(371,173)
Saldo al 31 de diciembre de 2015		12,753	(1,058,529)	6,440,901	5,395,125
Utilidad neta		-	2,520,073	-	2,520,073
Depreciación por revaluación neto de impuesto diferido		-	229,655	(229,655)	-
Revaluación de activos fijos	7	-	-	5,887,408	5,887,408
Impuesto diferido por revaluación	19	-	-	(1,471,852)	(1,471,852)
Distribución de dividendos	6 y 16	-	(910,000)	-	(910,000)
Saldo al 31 de diciembre de 2016	B/.	12,753	781,199	10,626,802	11,420,754

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

## Estado de flujos de efectivo

### Año terminado el 31 de diciembre de 2016

	Notas	2016	2015
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación:</b>			
Utilidad (pérdida) antes de impuesto sobre la renta	B/.	3,008,321	(375,030)
Ajustes por:			
Depreciación y amortización	7	1,800,871	3,678,940
Ingresos por intereses		(74,181)	(8,102)
Gastos por intereses		1,873,478	1,959,243
<b>Resultado de las operaciones antes de cambios en el capital de trabajo</b>		<b>6,608,489</b>	<b>5,255,051</b>
Cuentas por cobrar - clientes		(304,519)	341,467
Impuestos sobre la renta pagado por adelantado		60,777	298,647
Seguros y fianzas pagados por adelantado		(2,678)	20,245
Fondo de cesantía		(1,377)	(2,437)
Depósito en garantía		1,896	(1,974)
Sobregiro por pagar		(3,430,000)	3,430,000
Cuentas por pagar - proveedores		125,355	(28,676)
Seguro social por pagar		821	106
Impuesto sobre la renta pagado		(782,818)	(351,489)
Reserva por prima de antigüedad e indemnización		2,902	2,139
Gastos acumulados por pagar		2,276	-
Otros pasivos		(99)	296
<b>Efecto neto provisto por las operaciones</b>		<b>2,281,025</b>	<b>8,963,375</b>
Intereses cobrados		74,181	8,102
<b>Efectivo neto provisto por las actividades de operación</b>		<b>2,355,206</b>	<b>8,971,477</b>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión:</b>			
Depósito a plazo fijo	4	-	(3,240,000)
Inversión en asociadas	9	-	(196,000)
Retiros de inversión en asociadas	9	-	4,196,000
Adquisición de propiedad, planta, maquinaria y equipo	7	(425,266)	(63,389)
Descarte de activo fijo	7	3,700	-
<b>Efectivo neto (utilizado en) provisto por las actividades de inversión</b>		<b>(421,566)</b>	<b>696,611</b>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:</b>			
Abono a emisión de bonos		(1,755,000)	(1,755,000)
Intereses pagados	12	(1,882,791)	(1,958,704)
Dividendos pagados		(1,262,772)	(1,368,401)
Préstamo por cobrar - compañía relacionada		1,000,000	(3,430,000)
Préstamo por pagar - compañía relacionada		(300,000)	300,000
Aporte a capital		-	1,855,000
<b>Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento</b>		<b>(4,200,563)</b>	<b>(6,357,105)</b>
(Disminución) aumento neta de efectivo		(2,266,923)	3,310,983
Efectivo al inicio del año		6,303,302	2,992,319
Efectivo al final del año	B/.	<b>4,036,379</b>	<b>6,303,302</b>
<b>Partidas no monetarias:</b>			
Revaluación de activos fijos	B/.	5,887,408	-
Superávit por revaluación de activos fijos	B/.	(5,887,408)	-
Traspaso de activos fijos por escisión	B/.	-	(2,554,550)
Disminución de capital por escisión	B/.	-	1,852,247
Disminución de superávit por escisión	B/.	-	702,303
Dividendos declarados no pagados	B/.	-	(352,772)
Dividendos por pagar	B/.	-	352,772
Impuesto diferido por revaluación	B/.	1,471,852	-
Impuesto diferido por pagar	B/.	(1,177,282)	-
Provisión de impuesto diferido	B/.	(294,570)	1,327,311
Ingreso diferido por crédito fiscal	B/.	(722,041)	6,850,010
Crédito por incentivo fiscal de inversión directa no realizado	B/.	722,041	(6,850,010)

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

## Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2016

### 1 Información general

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

Los estados financieros de **Las Perlas Sur S. A.** (Subsidiaria 100% de Hidrotenencias, S. A.) al 31 de diciembre de 2016, fueron autorizados para su emisión por el Presidente - Alejandro Hanono, en coordinación con el Gerente Financiero – Edward Cedeño, el día 24 de marzo de 2017.

Al 31 de diciembre de 2015, la Compañía escindió parte de su activo y capital según se describe en la nota 22.

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

### 2 Resumen de políticas importantes de contabilidad

#### Declaración de cumplimiento

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

#### Base de preparación

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

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

#### Reclasificaciones

Para el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2015 se han efectuado reclasificaciones para facilitar su comparación con el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2016.

*mp*  
*EC*

### Efectivo y equivalentes de efectivo

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

### Instrumentos financieros

#### **Activos financieros**

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

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

#### *Cuentas por cobrar*

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

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

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

#### **Pasivos financieros**

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

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

*Pasivos financieros no derivados*

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

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

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

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

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

**Patrimonio**

*Acciones comunes*

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

**Estimaciones contables**

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

Durante el año 2016, la Administración de la Compañía ha llevado a cabo una evaluación de la vida útil de sus activos fijos, en los componentes de obras civiles y construcción y equipo de electromecánica. (Ver nota 20).

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

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

**Inversión en asociadas**

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

## **Las Perlas Sur, S. A.**

(Subsidiaria 100% de Hidrotenencias, S. A.)

(Panamá, República de Panamá)

12

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

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

### **Propiedad, planta, maquinaria y equipo**

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

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

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

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

La revaluación más reciente fue realizada el 14 de diciembre de 2016 y la Administración de la Compañía mantiene la política de realizar avalúos cada dos (2) años.

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



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

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

La depreciación por el año terminado el 31 de diciembre de 2016, asciende a las sumas de B/.1,800,871 (2015 - B/.3,678,940).

		<u>2016</u>		<u>2015</u>
Depreciación histórica	B/.	1,260,564	B/.	2,823,174
Depreciación por revaluación		<u>540,307</u>		<u>855,766</u>
	B/.	<u>1,800,871</u>	B/.	<u>3,678,940</u>

La vida útil estimada de los activos es como sigue:

	<u>Vida útil</u>
Equipo de transporte	5 años
Derecho y servidumbres	46 años
Costo de planeación y desarrollo	46 años
Obra civiles y construcciones	5 - 30 años
Equipo de electromecánica	5 - 15 años
Maquinaria	3 - 10 años
Equipo y mobiliario de oficina	5 años
Herramientas y repuestos	5 años
Manuales y otros documentos	5 años
Otros equipos	5 años

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

#### Deterioro de activos

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

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

*mp  
 ec.*

### Provisiones

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

### Pasivos y activos contingentes

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

### Reconocimiento de ingresos y costos

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

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

### Energía suministrada no facturada

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

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

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

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

		<u>2016</u>	<u>2015</u>
Ingresos registrados	B/.	7,261,391	6,366,288
Menos - ingresos por energía suministrada no facturadas en diciembre del ejercicio		(824,924)	(443,197)
Más - ingresos por energía suministrada en diciembre del año anterior facturadas en enero		<u>443,197</u>	<u>725,406</u>
Ingresos efectivamente facturados en el año	B/.	<u>6,879,664</u>	<u>6,648,497</u>

### Gastos operativos

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

### Impuestos sobre la renta

#### Corriente

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

#### Diferido

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

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

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

### Administración del riesgo de instrumentos financieros

#### Factores de riesgos financieros

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

#### Riesgo de crédito

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

#### Riesgo de flujos de efectivo y riesgo de tasas de interés

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

#### Riesgo de liquidez

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

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

Los siguientes son los vencimientos contractuales de los pasivos financieros:

<u>31 de diciembre de 2016</u>		<u>Menos de un año</u>	<u>Más de un año</u>
Bonos por pagar	B/.	<u>1,755,000</u>	<u>26,380,000</u>
Intereses por pagar	B/.	<u>222,750</u>	-
Cuentas por pagar - proveedores	B/.	<u>161,663</u>	-

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

Administración de riesgo de capital

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

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

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

		<u>2016</u>	<u>2015</u>
Bonos por pagar	B/.	<u>28,135,000</u>	29,890,000
Intereses por pagar		<u>222,750</u>	232,063
Menos: efectivo		<u>4,036,379</u>	<u>6,303,302</u>
Deuda neta	B/.	<u>24,321,371</u>	<u>23,818,761</u>
Total de patrimonio	B/.	<u>11,420,753</u>	<u>5,395,125</u>
Razón de apalancamiento		<u>2.13</u>	<u>4.42</u>

Nuevas normas e interpretaciones emitidas que no han sido adoptadas

A la fecha de la autorización de los estados financieros, existen nuevas Normas e Interpretaciones que han sido emitidas, pero no son efectivas para el año terminado al 31 de diciembre de 2016, por lo tanto, no han sido aplicados en la preparación de los estados financieros.

- NIC 7 (Enmienda) – Estado de Flujos de Efectivo – Requerimiento de revelación para evaluar cambios en pasivos derivados de las actividades de financiación, efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2017.
- NIC 12 (Enmienda) – Impuesto a las Ganancias – Aclaración sobre los requisitos de reconocimiento de impuesto diferido activo por pérdidas no realizadas, efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2017.

- NIIF 2 (Enmienda) – Pagos Basados en Acciones – Provee requisitos en la contabilización de pagos basados en acciones, efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2018.
- NIIF 4 – (Enmienda) - Para tratar las consecuencias contables temporales de las diferentes fechas de vigencia de la NIIF 9 'Instrumentos Financieros' y la nueva Norma de los nuevos contratos de seguro, efectiva para periodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2018.
- NIIF 9 - Instrumentos financieros - Nuevos requerimientos para la clasificación y medición de activos financieros (reemplazo de la NIC 39), efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2018.
- NIIF 15 - Ingresos de Contratos con Clientes - Establecer los principios de revelación en los estados financieros sobre la naturaleza, importe, calendario e incertidumbre de los ingresos de actividades ordinarias y flujos de efectivo que surgen de un contrato con un cliente, efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2018.
- NIIF 16 – Arrendamientos - Establece los principios para el reconocimiento, medición, presentación y revelación de los arrendamientos para ambas partes de un contrato, es decir, el cliente ("arrendatario") y el proveedor ("arrendador") (reemplazo de la NIC 17), efectiva para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero 2019.

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

### 3 Efectivo

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

		<u>2016</u>	<u>2015</u>
Caja menuda	B/.	1,000	1,000
<u>Cuenta de ahorro:</u>			
Banco General, S. A.		3,192,264	5,113,761
<u>Cuentas corrientes:</u>			
Banco General, S. A.		1,697	332,153
BG - Fideicomiso BG Trust, Inc.		<u>841,418</u>	<u>856,388</u>
	B/.	<u><u>4,036,379</u></u>	<u><u>6,303,302</u></u>

### 4 Depósito a plazo fijo

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

		<u>2016</u>	<u>2015</u>
Banco Aliado, S. A.	B/.	<u><u>3,240,000</u></u>	<u><u>3,240,000</u></u>

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

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

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

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

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

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

#### 5 Cuentas por cobrar – clientes

Al 31 de diciembre, las cuentas por cobrar – clientes ascendieron a la suma de B/.1,579,393 (2015 - B/.1,274,874), las cuales representan cargos a clientes por suministro de energía y potencia y se mantenían de la siguiente manera:

		<u>2016</u>	<u>2015</u>
1 – 30 días	B/.	1,579,078	1,274,874
31 – 60 días		59	-
61 – 90 días		256	-
	B/.	<u>1,579,393</u>	<u>1,274,874</u>

A continuación, el detalle de las transacciones de cuentas por cobrar:

		<u>2016</u>	<u>2015</u>
Energía	B/.	736,536	806,650
Potencia		17,933	24,178
Energía suministrada no facturada		824,924	443,197
Otros		-	849
	B/.	<u>1,579,393</u>	<u>1,274,874</u>

Las transacciones de energía, se detallan así:

		<u>2016</u>	<u>2015</u>
Energía en mercado ocasional	B/.	103,985	18,223
Energía en contrato		568,035	770,784
Otros		64,516	17,643
	B/.	<u>736,536</u>	<u>806,650</u>

Las transacciones de energía en contrato, se detallan así:

		<u>2016</u>	<u>2015</u>
Contrato de energía	B/.	568,035	594,902
Contrato de energía excedente		-	175,882
	B/.	<u>568,035</u>	<u>770,784</u>

Las transacciones en potencias, se detallan así:

		<u>2016</u>	<u>2015</u>
Compensación en potencia	B/.	73	599
Contrato de potencia		<u>17,860</u>	<u>23,579</u>
	B/.	<u>17,933</u>	<u>24,178</u>

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

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

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

#### **6 Saldos y transacciones con partes relacionadas**

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

		<u>2016</u>	<u>2015</u>
<b><u>Dividendos por pagar:</u></b>			
Hidrotenencias, S.A.	B/.	=	<u>352,772</u>
<b><u>Préstamos por cobrar:</u></b>			
Isthmus Hydro Power Corp.	B/.	<u>2,430,000</u>	<u>3,430,000</u>
<b><u>Préstamos por pagar:</u></b>			
Las Perlas Norte, S. A.	B/.	=	<u>300,000</u>

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

**7 Propiedad, planta, maquinaria y equipo, neto**

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

		Terreno	Derecho y servidumbres	Equipo y mobiliario de oficina	Costo de planeación y desarrollo	Obras civiles y construcciones	Equipo de electromecánica	Herramientas y repuestos	Equipo de transporte	Otros equipos	Revaluación de activos fijos	Total
Valor neto al 1 de enero de 2015	B/.	312,245	343,387	5,048	116,463	17,639,718	5,771,504	350,243	9,557	487,565	10,380,037	35,415,767
Adiciones		-	46,645	-	-	11,965	-	3,482	-	1,297	-	63,389
Descarte de activo por escisión		-	-	-	-	(2,242,720)	-	-	-	(17,169)	(752,468)	(3,012,357)
Depreciación acumulada del descarte por escisión		-	-	-	-	403,493	-	-	-	4,149	50,165	457,807
Depreciación y amortización		-	(7,525)	(1,409)	(2,612)	(1,949,876)	(790,104)	-	(8,192)	(63,456)	(855,766)	(3,678,940)
Valor neto en libros al 31 de diciembre de 2015		312,245	382,507	3,639	113,851	13,862,580	4,981,400	353,725	1,365	412,386	8,821,968	29,245,666
Adiciones		-	-	-	-	6,960	-	418,306	-	-	-	425,266
Revaluación de activo fijo		-	-	-	-	-	-	-	-	-	5,887,408	5,887,408
Descarte		-	(3,700)	-	-	-	-	-	-	-	-	(3,700)
Depreciación y amortización		-	(7,525)	(1,409)	(2,612)	(635,624)	(569,481)	-	(1,365)	(42,548)	(540,307)	(1,800,871)
Valor neto en libros al 31 de diciembre de 2016	B/.	<u>312,245</u>	<u>371,282</u>	<u>2,230</u>	<u>111,239</u>	<u>13,233,916</u>	<u>4,411,919</u>	<u>772,031</u>	<u>-</u>	<u>369,838</u>	<u>14,169,069</u>	<u>33,753,769</u>
Al costo	B/.	312,245	390,032	5,048	116,463	15,812,456	5,771,504	353,725	9,557	475,842	9,677,734	32,924,606
Depreciación y amortización acumuladas		-	(7,525)	(1,409)	(2,612)	(1,949,876)	(790,104)	-	(8,192)	(63,456)	(855,766)	(3,678,940)
Valor neto en libros al 31 de diciembre de 2015	B/.	<u>312,245</u>	<u>382,507</u>	<u>3,639</u>	<u>113,851</u>	<u>13,862,580</u>	<u>4,981,400</u>	<u>353,725</u>	<u>1,365</u>	<u>412,386</u>	<u>8,821,968</u>	<u>29,245,666</u>
Al costo	B/.	312,245	386,332	5,048	116,463	15,819,416	5,771,504	772,031	9,557	475,842	15,565,142	39,233,580
Depreciación y amortización acumuladas		-	(15,050)	(2,818)	(5,224)	(2,585,500)	(1,359,585)	-	(9,557)	(106,004)	(1,396,073)	(5,479,811)
Valor neto en libros al 31 de diciembre de 2016	B/.	<u>312,245</u>	<u>371,282</u>	<u>2,230</u>	<u>111,239</u>	<u>13,233,916</u>	<u>4,411,919</u>	<u>772,031</u>	<u>-</u>	<u>369,838</u>	<u>14,169,069</u>	<u>33,753,769</u>

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

Al 31 de diciembre de 2015, la Compañía traspasó activos a través de escisión, como se muestra en la nota 22.

La Compañía realizó avalúo de sus activos fijos, principalmente en edificio y construcciones y en equipo de electromecánica con fecha el 14 de diciembre de 2016, con la empresa independiente Panamericana de Avalúos, S. A., sobre los cuales se establecieron los siguientes valores:

	Valor según libros	Avalúos	Superávit por revaluación de activo fijos	
Obras civiles y construcción	B/.	13,226,956	24,092,669	10,865,713
Equipo de electromecánica		4,760,338	8,063,694	3,303,356
Revaluación al 31 de diciembre de 2016	B/.	<u>17,987,294</u>	<u>32,156,363</u>	<u>14,169,069</u>



**8 Cuentas por pagar - proveedores**

Al 31 de diciembre, la Compañía mantenía cuentas por pagar – proveedores por la suma de B/.161,663 (2015 - B/.36,308) como sigue:

		<u>2016</u>	<u>2015</u>
Derechos de servidumbre	B/	-	-
Energía		29,938	19,269
Proveedores de suministros varios		56,133	17,039
Proveedores suministro de energía no facturada		<u>75,592</u>	<u>-</u>
	B/	<u>161,663</u>	<u>36,308</u>

**9 Inversión en asociadas**

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

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

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

**10 Reserva para prima de antigüedad e indemnización**

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

A raíz de la reforma mediante la Ley N°44 del 12 de agosto de 1995, la Compañía creó un Fondo de Cesantía en base al 2.25% sobre salarios pagados a los empleados para cubrir la prima de antigüedad e indemnización, cuyo saldo asciende a la suma de B/.6,035 (2015 – B/.4,658) la cual se mantendrá en un fondo de fideicomiso administrado por la Administradora de Fondos y Pensiones y Cesantía, S. A. (PROFUTURO) pagadero trimestralmente.

Al 31 de diciembre, la Compañía mantiene una reserva para prima de antigüedad e indemnización por la suma de B/.8,262 (2015 - B/.5,360).

**11 Gastos acumulados por pagar**

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

		<u>2016</u>	<u>2015</u>
Derechos participativos por pagar	B/	<u>3,623</u>	<u>1,347</u>

*sup.  
ec.*

**12 Bonos por pagar**

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

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

		<u>2016</u>	<u>2015</u>
Porción corriente	B/.	1,755,000	1,755,000
Porción a largo plazo		<u>26,380,000</u>	<u>28,135,000</u>
Banco General, S. A.	B/.	<u>28,135,000</u>	<u>29,890,000</u>

Al 31 diciembre, el gasto de intereses registrados ascendió a B/.1,850,041 (2015 - B/.1,959,243).

La Compañía acumula los intereses que al cierre no hayan sido cobrados por el banco, los cuales al 31 de diciembre, ascendieron a la suma B/.222,750 (2015 - B/.232,063).

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

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

<u>Bonos corporativos</u>	<u>Serie A (Senior)</u>	<u>Serie B (Senior)</u>	<u>Serie C (Subordinada)</u>																																	
<b>Pago de capital:</b>	El pago de capital se efectuará en su respectiva fecha de vencimiento.	Se efectuará a través de pagos trimestrales en cada fecha de pago de interés de acuerdo al siguiente cronograma de pago: <table border="1" data-bbox="841 598 1156 1096"> <thead> <tr> <th><u>Año</u></th> <th><u>Pago anual</u></th> <th><u>Pago trimestral</u></th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>1</td><td>7.50%</td><td>1.875%</td></tr> <tr><td>2</td><td>7.50%</td><td>1.875%</td></tr> <tr><td>3</td><td>7.50%</td><td>1.875%</td></tr> <tr><td>4</td><td>7.50%</td><td>1.875%</td></tr> <tr><td>5</td><td>7.50%</td><td>1.875%</td></tr> <tr><td>6</td><td>10.00%</td><td>2.500%</td></tr> <tr><td>7</td><td>12.50%</td><td>3.125%</td></tr> <tr><td>8</td><td>12.50%</td><td>3.125%</td></tr> <tr><td>9</td><td>12.50%</td><td>3.125%</td></tr> <tr><td>10</td><td>15.00%</td><td>3.750%</td></tr> </tbody> </table>	<u>Año</u>	<u>Pago anual</u>	<u>Pago trimestral</u>	1	7.50%	1.875%	2	7.50%	1.875%	3	7.50%	1.875%	4	7.50%	1.875%	5	7.50%	1.875%	6	10.00%	2.500%	7	12.50%	3.125%	8	12.50%	3.125%	9	12.50%	3.125%	10	15.00%	3.750%	El pago de capital se efectuará en su respectiva fecha de vencimiento. No obstante, los Bonos de la Serie C, estarán subordinados en sus pagos a capital mientras existan Bonos de Serie A y/o Serie B, emitidos y en circulación de esta Emisión y/o Bonos Serie A y/o Serie B de las emisiones paralelas.
<u>Año</u>	<u>Pago anual</u>	<u>Pago trimestral</u>																																		
1	7.50%	1.875%																																		
2	7.50%	1.875%																																		
3	7.50%	1.875%																																		
4	7.50%	1.875%																																		
5	7.50%	1.875%																																		
6	10.00%	2.500%																																		
7	12.50%	3.125%																																		
8	12.50%	3.125%																																		
9	12.50%	3.125%																																		
10	15.00%	3.750%																																		

**Garantías**

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

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

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

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

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

Los Bonos Serie C no tienen garantías.

### **13 Sobregiro por pagar**

Al 31 de diciembre 2015, la Compañía mantiene un sobregiro en libros por pagar por la suma de B/.3,430,000 producto de la emisión de un cheque en circulación que fue cancelado en enero del 2016.

### **14 Línea de crédito**

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

Durante el ejercicio 2016, la Compañía no utilizó la línea de crédito, por lo que no generó intereses.

### **15 Acciones comunes**

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

### **16 Distribución de dividendos**

En acta de Reunión de Asamblea de Accionista celebrada el 29 de marzo de 2016, se autorizó distribuir dividendos por la suma de B/.75,000.

En acta de Reunión de Asamblea de Accionista celebrada el 7 de diciembre de 2016, se autorizó distribuir dividendos por la suma de B/.835,000.

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

*mp  
cc.*

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

**17 Gastos de personal**

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

		<u>2016</u>	<u>2015</u>
Salarios	B/.	79,143	82,301
Décimo tercer mes		7,779	7,642
Vacaciones		4,781	7,393
Cuotas patronales		15,847	16,400
Participación y bonificación		10,357	8,906
Prima de antigüedad e indemnización		<u>1,622</u>	<u>5,443</u>
	B/.	<u>119,529</u>	<u>128,085</u>

**18 Gastos generales y administrativos**

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

		<u>2016</u>	<u>2015</u>
Gastos de personal	B/.	119,529	128,085
Servicios profesionales		47,779	78,576
Servicios de comunicación		3,467	3,339
Combustible		-	40
Mantenimiento de planta y otros		81,183	42,910
Mantenimiento de autos y equipo pesado		4,506	5,967
Seguros y fianzas		193,998	222,213
Manejo y asesoría ambiental		10,631	14,564
Transporte		15,925	16,175
Impuestos generales		4,875	1,453
Tasa de fiscalización ASEP		50,782	53,699
Concesión de agua		3,925	7,548
Aseo, limpieza y fumigación		3,566	3,824
Papelería y útiles de oficina		2,430	1,695
Uniformes		7,778	874
Donaciones		-	1,455
Gastos de comercialización		-	54
Gastos de seguridad		28,046	23,698
Gastos de capacitación y seminario		197	160
Cargos y gastos bancarios		7,305	17,540
Gastos no deducibles		-	2,126
Misceláneos		<u>6,549</u>	<u>3,140</u>
	B/.	<u>592,471</u>	<u>629,135</u>

**19 Impuestos**

A la fecha de los estados financieros, las declaraciones de renta por los últimos tres años fiscales, incluyendo el año terminado el 31 de diciembre de 2016, están abiertas para revisión por la Dirección General de Ingresos. De acuerdo con la legislación fiscal vigente, la Compañía es responsable por cualquier impuesto adicional que resultare producto de la revisión.

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

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

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

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

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

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

*mpd*  
*cc.*

**Beneficios fiscales**

De acuerdo a la Ley N° 45 del año 2004 que “establece un régimen de incentivos para el fomento de sistemas de generación hidroeléctrica y de otras fuentes nuevas, renovables y limpias, y se dictan otras disposiciones”, las compañías gozarán de los siguientes beneficios fiscales:

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

**Crédito fiscal por inversión directa**

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

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

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Crédito fiscal al inicio del año	B/. 6,832,396	6,850,010
Aplicación al impuesto sobre la renta estimada	<u>722,041</u>	<u>17,614</u>
Saldo del crédito fiscal por aplicar	B/. <u>6,110,355</u>	<u>6,832,396</u>

El día 13 de agosto de 2013, la DGI certifica la exoneración del pago de impuesto de inmuebles que recae sobre las mejoras construidas por un valor de B/.23,200,000 sobre la finca N° 92093 – 4201, inscrita en la Provincia de Chiriquí, propiedad de **Las Perlas Sur, S. A.** por un período de 10 años contados a partir del 25 de abril de 2013 hasta el 25 de abril de 2023.

**Impuesto diferido**

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

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Impuesto diferido sobre la depreciación de la revaluación de activos fijos	B/. (310,653)	(213,942)
Impuesto diferido sobre la depreciación no deducible	(171,250)	1,541,253
Impuesto diferido sobre ingresos y costos no facturados	<u>187,333</u>	-
Total de impuesto diferido	B/. <u>(294,570)</u>	<u>1,327,311</u>

*mp  
cc.*

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

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

		<u>2016</u>	<u>2015</u>
Saldo al inicio del año	B/.	3,922,320	2,595,009
Impuesto diferido por diferencias temporales		(294,570)	1,327,311
Impuesto diferido por revaluación de activos		<u>1,471,852</u>	-
Saldo al final del año	B/.	<u>5,099,602</u>	<u>3,922,320</u>

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

		<u>2016</u>	<u>2015</u>
Utilidad (pérdida) financiera antes del impuesto sobre la renta	B/.	3,008,321	(375,030)
Ingresos no gravables		(74,181)	(27,527)
Ingreso por aplicación de crédito fiscal		(722,041)	(17,614)
Depreciación por revaluación		540,307	855,766
Depreciación no deducible		685,001	685,001
Gastos no deducibles		-	3,151
Diferencia por ingresos y costo no facturados		<u>(306,135)</u>	<u>282,209</u>
Utilidad neta gravable	B/.	<u>3,131,272</u>	<u>1,405,956</u>
Impuesto sobre la renta	B/.	<u>782,818</u>	<u>351,489</u>

## 20 Cambio en estimaciones contables

Al 31 de diciembre de 2016, como resultado de las evaluaciones de la vida útil establecida en sus activos fijos basados en la experiencia de la industria, en el desgaste físico esperado, la obsolescencia técnica y su programa de mantenimiento y reparaciones, la Administración ha determinado un cambio en la estimación contable, modificando la misma en los componentes de obras civiles y construcción de 5 a 30 años (anteriormente de 5 a 15 años) y para el equipo de electromecánica de 5 a 15 años anteriormente de 5 a 10 años).

El efecto del cambio en estimación de vida útil en los componentes obras civiles y construcción y para el equipo de electromecánica disminuyó el gasto de depreciación para el año que finalizó al 31 de diciembre de 2016 en B/.1,147,289 y B/.240,774, respectivamente.

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

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



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

La planta hidroeléctrica comenzó a operar en mayo de 2013.

**Mejoras sobre la Concesión**

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

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

<u>Mes</u>	<u>2016</u> (MWH)	<u>2015</u> (MWH)
Enero	2,485.70	2,524.32
Febrero	1,588.45	798.95
Marzo	1,540.05	1,618.68
Abril	1,728.85	1,524.00
Mayo	4,972.93	3,321.00
Junio	6,846.50	4,528.12
Julio	4,961.25	3,990.99
Agosto	5,364.71	3,360.48
Septiembre	6,573.11	5,805.95
Octubre	7,062.15	7,040.55
Noviembre	6,085.15	6,048.65
Diciembre	<u>5,685.16</u>	<u>4,047.59</u>
	<u>54,894.01</u>	<u>44,609.28</u>

**22 Escisión**

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

La escisión se realizó como se muestra a continuación:

Extracto del  
 Estado del situación financiera  
 al 31 de diciembre de 2015

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

*mp*  
*EC.*

**Las Perlas Sur, S. A.**

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

**30**

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

**23 Eventos posteriores**

La Compañía ha evaluado los eventos posteriores desde la fecha final del estado de situación financiera hasta el 24 de marzo de 2017, fecha en que los estados financieros estaban disponibles para su emisión, y se determinó que no se requieren revelaciones adicionales de otros asuntos.

*msf*  
*ec.*

## VI PARTE DIVULGACIÓN

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

### 1. Medio de divulgación

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

### 2. Fecha de divulgación.

La fecha probable de divulgación será el 31 de marzo del 2016

FIRMA

  
Murad Harari  
Director



**BGT**BG Trust,  
Inc.

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

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

- i. **Las Perlas Norte, S.A.:** Emisión de Bonos Corporativos emitidos en forma nominativa, registrados y sin cupones, por un valor nominal de hasta Treinta y Un Millones Ochocientos Mil Dólares (US\$31,800,000.00), en tres (3) Series a saber: Serie A por hasta Seis Millones Setecientos Mil Dólares (US\$6,700,000.00), Serie B por hasta Veintiún Millones Ochocientos Mil Dólares (US\$21,800,000.00) y Serie C por hasta Tres Millones Trescientos Mil Dólares (US\$3,300,000.00), ésta última no garantizada, autorizada mediante Resolución SMV No.499-13 del 29 de noviembre de 2013.
- ii. **Las Perlas Sur, S.A.:** Emisión de Bonos Corporativos emitidos en forma nominativa, registrados y sin cupones, por un valor nominal de hasta Treinta y Tres Millones Cuatrocientos Mil Dólares (US\$33,400,000.00), en tres (3) Series a saber: Serie A por hasta Seis Millones Setecientos Mil Dólares (US\$6,700,000.00), Serie B por hasta Veintitrés Millones Cuatrocientos Mil Dólares (US\$23,400,000.00) y Serie C por hasta Tres Millones Trescientos Mil Dólares (US\$3,300,000.00), ésta última no garantizada, autorizada mediante Resolución No.502-13 de 6 de diciembre de 2013.
- iii. **Istmus Hydro Power Corp.:** Emisión de Bonos Corporativos emitidos en forma nominativa, registrados y sin cupones, por un valor nominal de hasta Veinticuatro Millones Ochocientos Mil Dólares (US\$24,800,000.00), en tres (3) Series a saber: Serie A por hasta Seis Millones Seiscientos Mil Dólares (US\$6,600,000.00), Serie B por hasta Catorce Millones Ochocientos Mil Dólares (US\$14,800,000.00) y Serie C por hasta Tres Millones Cuatrocientos Mil Dólares (US\$3,400,000.00), ésta última no garantizada, autorizada mediante Resolución No.504-13 de 6 de diciembre de 2013;

CERTIFICA que al 31 de diciembre de 2016, los bienes y derechos que formaban parte del mencionado Fideicomiso eran los siguientes:

1. Primera Hipoteca y Anticresis a favor del Fiduciario por la suma de hasta US\$80,000,000.00 sobre los siguientes bienes:
  - Finca 63,870, inscrita al documento 887,421 de la Sección de la Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público la cual representa el Contrato de Concesión Administrativa para la Generación Hidroeléctrica (Hidroeléctrica Concepción), cuyo valor según avalúo de Panamericana de Avalúos de 29 de diciembre de 2011 es US\$39,264,535.00.
  - Finca 92,076, inscrita al documento numero 1,769,314 de la Sección de la Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público la cual representa el Contrato de Concesión Administrativa para la Generación Hidroeléctrica (Hidroeléctrica Las Perlas Norte).
  - Finca 69,141, inscrita al documento 1,122,645, de la Sección de la Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público, propiedad de Las Perlas Norte, S.A.)
  - Las servidumbres de paso constituidas a favor de la finca 399,228, inscrita al documento 224,2464 de la Sección de la Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público.
  - Finca 450,876 inscrita al documento 2,509,333, de la Sección de la Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público, propiedad de Las Perlas Sur, S.A.)
  - Finca 92,093, inscrita al documento número 1,771,114, la cual representa el Contrato de Concesión Administrativa para la Generación Hidroeléctrica (Hidroeléctrica Las Perlas Sur)
  - Finca 64,919, inscrita al documento 940,308 de la Sección de la Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público.
  - Las servidumbres de paso y positivas constituidas a favor de la finca 63,870, inscrita al documento 887,421 de la Sección de la Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público.
  - Las servidumbres de paso y positiva constituidas a favor de la finca 92,076, inscrita al documento numero 1,769,314 de la Sección de la Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público.
  - Finca 400,441, inscrita al documento 2,250,163 de la Sección de la Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público.

*Inermes*  
2-2-17

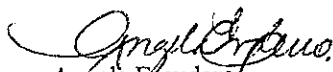
*ec.*

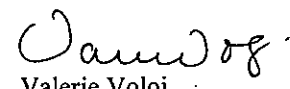
- Fincas 352,622 y 352,628, ambas inscritas al documento 2,013,969 de la Sección de la Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público.
  - La servidumbres de paso y positivas constituidas a favor de la finca 92,093 inscrita al documento 1,771,114 de la Sección de la Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público.
  - Finca 324,255 inscrita al documento 1,890,472 de la Sección de la Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público.
  - Finca 33,846, inscrita al Rollo 15,230, documento nueve (9) de la Sección de la Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público.
  - Finca 82,355, inscrita al documento 1,439,634 de la Sección de la Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público.
  - Todas las mejoras de carácter temporal o permanente, presentes o que en el futuro se introduzcan o construyan, sobre las fincas que representan las concesiones hidroeléctricas, incluyendo los bienes de las Centrales Hidroeléctricas Concepción, Las Perlas Norte y Las Perlas Sur, incluyendo, sin limitación, la maquinaria, equipo o bienes de cualquier otro tipo que se encuentren unidos o incorporados a las concesiones, a los bienes de las centrales Hidroeléctricas destinados a la generación de energía eléctrica localizados sobre las concesiones y/o las fincas, incluyendo las casas de máquinas.
2. Prenda sobre el 100% de las acciones de las sociedades Las Perlas Norte, S.A., Las Perlas Sur, S.A. e Istmus Hydro Power Corp.
  3. Cesión a favor del Fiduciario de todos los dineros producto de los ingresos de la centrales hidroeléctricas Concepción, Las Perlas Norte y Las Perlas Sur por ventas de energía, capacidad o potencia, ya sea derivados de contratos o realizadas a través del mercado ocasional o regional de energía; así como la cesión de las pólizas de seguro, bonos de cumplimiento y todos los demás créditos, derechos y pagos relacionados con dichas centrales hidroeléctricas.
  4. Cesión del producto de las pólizas de seguro sobre los bienes dados en garantía.
  5. Los dineros depositados en las cuentas fiduciarias en Banco General, a saber:

Nombre de la cuenta	Saldo al 31/12/16
Concentración Istmus Hydro Power Corp.	\$ 500.00
Concentración Las Perlas Norte, S.A.	\$ 500.00
Concentración Las Perlas Sur, S.A.	\$ 502.00
Mercado Ocasional Istmus Hydro Power Corp.	\$ 560,216.76
Mercado Ocasional Las Perlas Norte, S.A.	\$140,686.24
Mercado Ocasional Las Perlas Sur, S.A.	\$ 35,000.00
Servicio de Deuda Istmus Hydro Power Corp.	\$ 545,180.50
Servicio de Deuda Las Perlas Norte, S.A.	\$ 757,685.85
Servicio de Deuda Las Perlas Sur, S.A.	\$ 805,915.58
<b>Total</b>	<b>\$ 2,846,186.93</b>

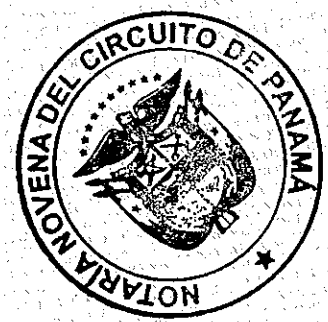
El Prospecto Informativo no establece una cobertura de garantías requerida para estas emisiones.

**BG Trust, Inc. en calidad de Fiduciario**

  
 Angela Escudero  
 Firma Autorizada

  
 Valerie Voloj  
 Firma Autorizada





NOTARÍA NOVENA DEL CIRCUITO DE PANAMÁ

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

2 En la ciudad de Panamá, Capital de la República y Cabecera del Circuito Notarial del  
3 mismo nombre, a los nueve (9) días del mes de marzo del año dos mil diecisiete (2017),  
4 ante mí, Licenciada **JULIETT IVETTE OSORIO CAICEDO**, Notaria Pública Novena del  
5 Circuito de Panamá, con cédula de identidad personal número ocho – trescientos veintiuno  
6 – trescientos treinta y cuatro (8-321-334), comparecieron personalmente **ALEJANDRO**  
7 **HANONO WIZNITZER**, varón, panameño, mayor de edad, casado, portador de la cédula  
8 de identidad personal número ocho – trescientos ochenta y tres – cuatrocientos noventa y  
9 cinco (8-383-495), y **EDUARD ABDIEL CEDEÑO CORDOBA**, varón, panameño, mayor de  
10 edad, casado, portador de la cédula de identidad personal número ocho – trescientos  
11 noventa y uno – cuatrocientos cinco (8-391-405), Director – Presidente – Representante  
12 Legal, y el Gerente de finanzas respectivamente de **LAS PERLAS NORTE, S.A.**, sociedad  
13 anónima debidamente registrada a la ficha número cuatrocientos cincuenta y cinco mil  
14 quinientos sesenta y nueve (455569) y Documento número seiscientos veinticinco mil  
15 setecientos treinta (625730) del sistema de información Tecnológico del Registro Público,  
16 todos con residencia en Panamá, Distrito de Panamá, Provincia de Panamá, quienes con el  
17 fin de dar cumplimiento a las disposiciones contenidas en el Acuerdo siete-dos mil dos (7-  
18 2002) de catorce (14) de octubre de dos mil dos (2002) de la Comisión Nacional de Valores  
19 de la República de Panamá, me solicitaron que les recibiera una DECLARACION JURADA.  
20 Accedí a ello, advirtiéndole que la responsabilidad por la veracidad de lo expuesto, es  
21 exclusiva de LOS DECLARANTES. Lo aceptaron y en conocimiento del contenido del  
22 artículo 385, del Texto Único Penal, que tipifica el delito de falso testimonio y seguidamente  
23 expresaron hacer esta DECLARACIÓN bajo la gravedad de juramento y sin ningún tipo de  
24 apremio o coerción, de manera totalmente voluntaria, declararon lo siguiente: -----

25 **PRIMERO:** Que cada uno de los firmantes hemos revisado el estado financiero anual  
26 correspondiente a **LAS PERLAS NORTE, S.A.** -----

27 **SEGUNDO:** Que a nuestros juicio los estados financieros no contienen informaciones o  
28 declaraciones falsas sobre los hechos de importancia, ni omiten información sobre los  
29 hechos de importancia que deban ser divulgados en virtud de la Ley sesenta y siete (67)  
30 del primero (1) de septiembre de dos mil once (2011) y sus reglamentos, o que deban ser

*mf*  
*cc*

1 divulgados para las declaraciones hechas en dicho informe no sean tendenciosas o  
2 engañosas a la luz de las circunstancias en las que fueron hechas. -----

3 **TERCERO:** Que a nuestros juicios los estados financieros anuales y cualquier otra  
4 información financiera incluida en los mismos, representan razonablemente en todos sus  
5 aspectos la condición financiera y los resultados de las operaciones de LAS PERLAS  
6 NORTE, S.A., para el periodo correspondiente del uno (1) de enero de dos mil dieciséis  
7 (2016) al treinta y uno (31) de diciembre de dos mil dieciséis (2016). -----

8 **CUARTO:** Que los firmantes: -----

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

11 B) Hemos diseñado los mecanismos de control internos que garanticen que toda la  
12 información de importancia sobre **LAS PERLAS NORTE, S.A.**, sean hechas de su  
13 conocimiento particularmente durante el periodo en que los reportes han sido preparados. -

14 C) Hemos evaluado la efectividad de los controles internos de LAS PERLAS NORTE, S.A.,  
15 dentro de los noventa (90) días previos a la emisión de los estados financieros. --- D)

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

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

20 A) Todas las deficiencias significativas que surjan en el marco del diseño y operación de  
21 los controles internos, que puedan afectar negativamente la capacidad de LAS PERLAS  
22 NORTE, S.A., para registrar, procesar y reportar información financiera e indicando a los  
23 auditores cualquier debilidad existente en los controles internos. -----

24 B) Cualquier fraude de importancia o no que involucre a la administración u otros  
25 empleados que ejerzan un rol significativo en la ejecución de los controles internos de **LAS**  
26 **PERLAS NORTE, S.A.** -----

27 **SEXTO:** Que cada uno de los firmantes hemos revelado a los auditores externos la  
28 existencia o no de cambios significativos en los controles internos de **LAS PERLAS**  
29 **NORTE, S.A.**, o cualesquiera otros factores que puedan afectar en forma importante tales  
30 controles con posterioridad a la fecha de su evaluación, incluyendo la formulación de



NOTARÍA NOVENA DEL CIRCUITO DE PANAMÁ

1 acciones correctivas con respecto a deficiencias o debilidades de importancia dentro de la  
2 empresa. -----

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

12 **LOS COMPARECIENTES,**

13  
14

15  
16 **ALEJANDRO HANONO WIZNITZER**

17

18 **EDUARD ABDIEL CEDEÑO CORDOBA**

19 **TESTIGOS:**

20  
21

22 **GUILLERMO THOMAS**

**RAYSA VERGARA**

Licda. Julieta Osorio  
Notaría Pública Novena



cc.