REPÚBLICA DE PANAMÁ
PAPEL NOTARIAL

NOTARÍA NOVENA DEL CIRCUITO DE PANAMÁ

SNV 2ABR'18PM 1:50

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

En la ciudad de Panamá, Capital de la República y Cabecera del Circuito Notarial del mismo nombre, a los veintitrés (23) días del mes de marzo del año dos mil dieciocho (2018), ante mí, Licenciada **JULIETT IVETTE OSORIO CAICEDO**, Notaria Pública Novena del Circuito de Panamá, con cédula de identidad personal número ocho – trescientos veintiuno – trescientos treinta y cuatro (8-321-334), comparecieron personalmente comparecieron personalmente **ALEJANDRO HANONO WIZNITZER**, varón, panameño, mayor de edad, casado, portador de la cédula de identidad personal número ocho – trescientos ochenta y tres – cuatrocientos noventa y cinco (8-383-495), y **EDUARD ABDIEL CEDEÑO CORDOBA**, varón, panameño, mayor de edad, casado, portador de la cédula de identidad personal número ocho – trescientos noventa y uno – cuatrocientos cinco (8-391-405), Director – Presidente – Representante Legal, y el Gerente de finanzas respectivamente de **ISTMUS HYDRO POWER, CORP.**, sociedad anónima debidamente registrada a la ficha número cuatrocientos cuatro mil seiscientos noventa y cuatro (404694) y Documento número doscientos sesenta y dos mil trescientos cincuenta y seis (262356) del sistema de información Tecnológico del Registro Público, todos con residencia en Panamá, Distrito de Panamá, Provincia de Panamá, quienes con el fin de dar cumplimiento a las disposiciones contenidas en el Acuerdo siete-dos mil dos (7-2002) de catorce (14) de octubre de dos mil dos (2002) de la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá, me solicitaron que les recibiera una DECLARACION JURADA. Accedí a ello, advirtiéndole que la responsabilidad por la veracidad de lo expuesto, es exclusiva de LOS DECLARANTES. Lo aceptaron y en conocimiento del contenido del artículo 385, del Texto Único Penal, que tipifica el delito de falso testimonio y seguidamente expresaron hacer esta DECLARACIÓN bajo la gravedad de juramento y sin ningún tipo de apremio o coerción, de manera totalmente voluntaria, declararon lo siguiente: ----------

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

SEGUNDO: Que a nuestros juicio los estados financieros no contienen informaciones o declaraciones falsas sobre los hechos de importancia, ni omiten información sobre los hechos de importancia que deban ser divulgados en virtud de la Ley sesenta y siete (67) del

primero (1) de septiembre de dos mil once (2011) y sus reglamentos, o que deban ser divulgados para las declaraciones hechas en dicho informe no sean tendenciosas o engañosas a la luz de las circunstancias en las que fueron hechas. ----------

TERCERO: Que a nuestros juicios los estados financieros anuales y cualquier otra información financiera incluida en los mismos, representan razonablemente en todos sus aspectos la condición financiera y los resultados de las operaciones de **ISTMUS HYDRO POWER, CORP.**, para el periodo correspondiente del uno (1) de enero de dos mil diecisiete (2017) al treinta y uno (31) de diciembre de dos mil diecisiete (2017). ----------

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

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

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

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

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

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

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

B) Cualquier fraude de importancia o no que involucre a la administración u otros empleados que ejerzan un rol significativo en la ejecución de los controles internos de **ISTMUS HYDRO POWER, CORP.** ----------

SEXTO: Que cada uno de los firmantes hemos revelado a los auditores externos la existencia o no de cambios significativos en los controles internos de **ISTMUS HYDRO POWER, CORP.**, o cualesquiera otros factores que puedan afectar en forma importante tales

controles con posterioridad a la fecha de su evaluación, incluyendo la formulación de acciones correctivas con respecto a deficiencias o debilidades de importancia dentro de la empresa. ----------

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

LOS COMPARECIENTES,

ALEJANDRO HANONO WIZNITZER

EDUARD ABDIEL CEDEÑO CORDOBA

TESTIGOS:

GUILLERMO THOMAS

RAYSA VERGARA

Licda. Juliett Osorio
Notaria Pública Novena

Hidrotenencias, S.A.

SMV 2ABR'18PM 1:48
CONS: 111477
RECIBIDO POR: Nicoleta

Lunes, 2 de abril de 2018

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

Ref.: Informes Anuales IN-A Carta Remisoria

A QUIEN CONCIERNE:

Adjunto a esta Nota encontrarán los informes correspondientes al año 2017 IN-A, auditados según requerimiento de SMV Panamá, correspondiente a las Empresas Istmus Hydro Power Corp.; Las Perlas Norte, S.A.: Las Perlas Sur, S.A.Se hace entrega de lo siguiente:

1. 1 original y 1 copia del Estado Financiero auditado completo de cada compañía además de los anexos correspondientes.
2. 2 CD con los archivos completos del Informe IN-A para cada una de las tres compañías.
3. Estados Financieros Auditados de compañías Garantes y del Fideicomiso.
4. Declaración jurada según corresponde para cada compañía.
5. Certificación del Fiduciario para cada empresa arriba mencionada.

Sin otro particular,

Atentamente,
Hidrotenencias, S.A.

Edward A. Cedeño
Gerente de Administración y Finanzas

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

SMV 26APR'18PM 1:49
CONS: 111477

Estados financieros e informe de los auditores

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

31 de diciembre de 2017

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

Istmus Hydropower, Corp.

ec.

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

Contenido

	Página
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

EC.

Grant Thornton | An instinct for growth™
Cheng y Asociados

Informe de los auditores independientes

Grant Thornton
Cheng y Asociados

Calle Primera,
El Carmen, N° 111
Apartado Postal 0823-01314
Panamá
República de Panamá

T +507 264 9511
F +507 263 8441

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 2017, 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 2017, 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.

Grant Thornton Cheng y Asociados es una firma miembro de Grant Thornton International Ltd (GTIL). GTIL y las firmas miembros no forman una sociedad internacional. Los servicios son prestados por las firmas miembros. GTIL y sus firmas miembros no se representan, ni obligan entre sí, y no son responsables de los actos o omisiones de las demás.

Valor razonable de activos fijos

Asunto clave de auditoría	Cómo el asunto fue atendido en la 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 73% del total de activos fijos y el 51% del total de los activos de la Compañía.	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	Cómo el asunto fue atendido en la auditoría
• La inversiones de bonos en la Bolsa de Valores de Panamá, clasificadas en serie A, B y C, de las cuales se pagan intereses y tienen vigencia entre 2018 y 2025. La deuda por emisión de bonos representa el 67% del total de los pasivos de la Compañía.	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. - Recalculo de intereses y verificación de cumplimiento de obligaciones convenidas. - Obtención de confirmación por parte del custodio.

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.

EC

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.

- 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.

EC.

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

2 de febrero de 2018
Panamá, República de Panamá

EC.

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

Estado de situación financiera
31 de diciembre de 2017

	Notas		2017	2016
Activos				
Activos circulantes:				
Efectivo	3	B/.	**2,027,967**	3,138,629
Cuentas por cobrar - clientes	5		**1,471,322**	2,123,123
Cuentas por cobrar - otras			**6,990**	5,663
Cuentas por cobrar - compañía relacionada	6		**699,000**	102,870
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado	17		**222,601**	-
Seguros y fianzas pagados por adelantado			**127,316**	27,809
Total de activos circulantes			**4,555,196**	5,398,094
Activos no circulantes:				
Depósito a plazo fijo	4		**11,088,000**	11,088,000
Propiedad, planta, maquinaria y equipo, neto	7 y 20		**37,367,646**	38,592,477
Proyecto de compra de activo fijo	8		**-**	576,000
Fondo de cesantía	11		**73,543**	69,804
Gastos por emisión de bonos	12		**402,892**	-
Depósitos en garantía			**6,463**	6,463
Total de activos no circulantes			**48,938,544**	50,332,744
Total de activos		B/.	**53,493,740**	55,730,838
Pasivos y patrimonio				
Pasivos circulantes:				
Bonos por pagar	12	B/.	**-**	1,110,000
Cuentas por pagar - proveedores	9		**171,363**	1,292,206
Impuesto sobre la renta por pagar	17		**-**	180,074
Seguro social por pagar			**28,240**	29,155
Intereses por pagar	12		**502,646**	229,500
Cuentas por pagar - compañía relacionada	6		**2,430,000**	2,430,000
Cuentas por pagar - otras			**67,306**	86,372
Gastos acumulados por pagar	10		**175,455**	123,317
Total de pasivos circulantes			**3,375,010**	5,480,624
Pasivos no circulantes:				
Bonos por pagar	12		**21,150,000**	20,360,000
Reserva para prima de antigüedad e indemnización	11		**77,949**	74,210
Impuesto diferido	17		**7,262,941**	7,549,760
Total de pasivos no circulantes			**28,490,890**	27,983,970
Total de pasivos			**31,865,900**	33,464,594
Compromisos	12, 18 y 19		**-**	-
Patrimonio:				
Acciones comunes, autorizadas, emitidas y en circulación 1,000 acciones sin valor nominal, al valor indicado.			**18,977**	18,977
Utilidades no distribuidas	14		**1,304,832**	1,080,296
Superávit por revaluación de activos fijos	7		**20,304,031**	21,166,971
Total de patrimonio			**21,627,840**	22,266,244
Total de pasivos y patrimonio		B/.	**53,493,740**	55,730,838

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

Estado de resultados integrales
Año terminado el 31 de diciembre de 2017

	Notas		2017	2016
Ingresos:				
Energía mercado ocasional		B/.	**780,074**	478,764
Venta de energía por contrato			**5,281,000**	6,152,953
Venta de potencia por contrato			**243,597**	196,135
Venta export (MER)			**512,293**	4,370,118
Extra costo por generación obligada			**105,974**	32,750
Venta de energía por pérdidas de transmisión			**238,240**	120,701
Compensación de potencia			**2,478**	24,584
Asignación SAERLP			-	45,843
Acceso y Uso LT 34-72			**44,801**	-
Total de ingresos			**7,208,457**	11,421,848
Costo de venta mercado regional, ocasional y transmisión			**1,167,447**	4,482,185
Gastos generales y administrativos	6, 15 y 16		**3,070,233**	2,772,364
Depreciación y amortización	7 y 20		**1,911,186**	3,283,210
Total de gastos			**6,148,866**	10,537,759
Utilidad en operaciones			**1,059,591**	884,089
Otros ingresos (egresos):				
Intereses ganados			**226,118**	231,102
Gastos e intereses financieros	12		**(1,385,851)**	(1,449,357)
Ganancia (pérdida) en venta/descarte de activos fijos	7		**56,912**	(1,120,123)
Otros ingresos			**34,111**	28,115
Total de otros egresos, neto			**(1,068,710)**	(2,310,263)
Pérdida antes del impuesto sobre la renta			**(9,119)**	(1,426,174)
Impuesto sobre la renta:				
Corriente	17		**216,104**	438,705
Diferido	17		**(286,819)**	(341,169)
Total de impuesto sobre la renta			**(70,715)**	97,536
Utilidad (pérdida) neta		B/.	**61,596**	(1,523,710)

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 2017

	Notas		Acciones comunes	Utilidades no distribuidas (déficit acumulado)	Superávit por revaluación de activos fijos	Total de patrimonio
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 reevaluación	17		-	-	(242,076)	(242,076)
Distribución de dividendos	14		-	(190,000)	-	(190,000)
Saldo al 31 de diciembre de 2016		B/.	**18,977**	**1,080,296**	**21,166,971**	**22,266,244**
Utilidad neta			**-**	**61,596**	**-**	**61,596**
Depreciación por revaluación neto de impuesto diferido			**-**	**862,940**	**(862,940)**	**-**
Distribución de dividendos	14		**-**	**(700,000)**	**-**	**(700,000)**
Saldo al 31 de diciembre de 2017		B/.	**18,977**	**1,304,832**	**20,304,031**	**21,627,840**

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 flujos de efectivo
Año terminado el 31 de diciembre de 2017

	Notas		2017		2016
Flujos de efectivo de las actividades de operación:					
Pérdida antes de impuesto sobre la renta		B/.	**(9,119)**		(1,426,174)
Ajustes por:					
Depreciación y amortización	7		**1,911,186**		3,283,210
Amortización de gastos por emisión de bonos	12		**44,766**		-
Reclasificación de activo fijo	7		**86,767**		1,120,123
Ganancia (pérdida) en venta/descarte de activos fijos	7		**(56,912)**		-
Gastos por intereses	12		**1,385,851**		1,449,357
Ingresos por intereses			**(226,118)**		(231,102)
Resultado de las operaciones antes de cambios en el capital de trabajo			**3,136,421**		4,195,414
Cuentas por cobrar - clientes			**651,801**		(660,117)
Cuentas por cobrar - otras			**(1,327)**		(1,147)
Cuentas por cobrar - compañía relacionada			**(596,130)**		(102,870)
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado			**(222,601)**		258,631
Seguros y fianzas pagados por adelantado			**(99,507)**		14,906
Fondo de cesantía			**(3,739)**		(18,834)
Depósitos en garantía			-		1,896
Cuentas por pagar - proveedores			**(1,120,843)**		1,130,370
Seguro social por pagar			**(915)**		(12,478)
Cuentas por pagar - compañía relacionada			-		(1,000,000)
Cuentas por pagar - otras			**(19,066)**		134
Impuesto sobre la renta pagado			**(396,178)**		(258,631)
Gastos acumulados por pagar			**52,138**		61,023
Reserva para prima de antigüedad e indemnización			**3,739**		18,573
Efecto neto provisto por operación			**1,383,793**		3,626,870
Intereses cobrados			**226,118**		231,102
Efectivo neto provisto por las actividades de operación			**1,609,911**		3,857,972
Flujos de efectivo de las actividades de inversión:					
Adquisición de propiedad, planta, maquinaria y equipo	7		**(799,210)**		(664,826)
Venta de activo fijo	7		**83,000**		-
Proyecto de compra de activo fijo			**576,000**		(576,000)
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión			**(140,210)**		(1,240,826)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:					
Producto de emisión de bonos	12		**17,750,000**		-
Abono a emisión de bonos	12		**(18,070,000)**		(1,110,000)
Intereses pagados	12		**(1,112,705)**		(1,457,610)
Gastos por emisión de bonos	12		**(447,658)**		-
Dividendos pagados	14		**(700,000)**		(190,000)
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento			**(2,580,363)**		(2,757,610)
Disminución neta de efectivo			**(1,110,662)**		(140,464)
Efectivo al inicio del año			**3,138,629**		3,279,093
Efectivo al final del año			**2,027,967**	B/.	3,138,629
Partidas no monetarias:					
Revaluación de activos fijos		B/.	-	B/.	968,303
Superávit por revaluación de activos fijos		B/.	-	B/.	(968,303)
Impuesto diferido por revaluación		B/.	-	B/.	242,076
Impuesto diferido por pagar		B/.	-	B/.	99,093
Provisión de impuesto diferido		B/.	-	B/.	(341,169)

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros

EC.

Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2017

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 2017, fueron autorizados para su emisión por el Presidente - Alejandro Hanono, en coordinación con el Gerente Financiero – Edward Cedeño, el día 2 de febrero de 2018.

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 (US) 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.

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.

EC.

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.

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 llevó 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.

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.

EC.

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 por revaluación. Las disminuciones que revierten aumentos previos al mismo activo se cargan a través de otros resultados integrales a la cuenta de superávit por 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, cargado al estado de resultados integrales y de la depreciación sobre la base de su costo original, se transfiere de la cuenta de superávit por 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.

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/.1,911,186 (2016 - B/.3,283,210).

		2017	2016
Depreciación histórica	B/.	**809,489**	941,041
Depreciación por revaluación		**1,101,697**	2,342,169
	B/.	**1,911,186**	3,283,210

EC.

La vida útil estimada de los activos es como sigue:

	Vida útil
Derechos y servidumbres	46 años
Costo de planeación y desarrollo	46 años
Obras civiles y 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.

Al 31 de diciembre, la Compañía no presenta indicios de deterioro.

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.

EC.

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:

		2017	2016
Ingresos registrados	B/.	**7,208,457**	11,421,848
Menos - ingresos por energía suministrada no facturados en diciembre del ejercicio		**(613,518)**	(638,316)
Mas - ingresos por energía suministrada en diciembre del año anterior facturados en enero		**638,316**	713,754
Ingresos efectivamente facturados en el año	B/.	**7,233,255**	11,497,286

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.

EC.

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 de obtener los fondos para cumplir compromisos asociados con los pasivos financieros.

Los siguientes son los vencimientos contractuales de los pasivos financieros:

		Menos de un año	Más de un año
31 de diciembre de 2017			
Bonos por pagar	B/.	-	21,150,000
Intereses por pagar	B/.	502,646	-
Cuentas por pagar – proveedores	B/.	171,363	-

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

EC.

Administración de riesgo de capital

El objetivo de la Compañía en el manejo del capital es el de salvaguardar la capacidad 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:

		2017	2016
Bonos por pagar	B/.	**21,150,000**	21,470,000
Intereses por pagar		**502,646**	229,500
Menos: efectivo		**2,027,967**	3,138,629
Deuda neta	B/.	**19,624,679**	18,560,871
Total de patrimonio	B/.	**21,627,840**	22,266,244
Razón de apalancamiento		**0.91**	0.84

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 2017, por lo tanto, no han sido aplicadas en la preparación de los estados financieros.

- NIIF 1 (Enmienda) – Adopción por primera vez de las NIIF– Eliminar las exenciones a corto plazo relacionadas con la NIIF 7 Instrumentos Financieros: Información a revelar, la NIC 19 Beneficios a los Empleados y la NIIF 10 Estados Financieros Consolidados, efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2018.

- 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.

EC.

- NIIF 17 - Contratos de Seguro – Establece principios para el reconocimiento, medición, presentación e información a revelar de los contratos de seguros, efectiva para periodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2021.

- NIC 28 – (Enmienda) – Inversiones en Asociadas y Negocio Conjunto - Aclara que los intereses a largo plazo que forman parte de la inversión neta en una empresa asociada o de una empresa conjunta no se contabilizan utilizando el método contable de participación, sino de conformidad con la NIIF 9, efectiva para periodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2019.

- NIC 40 – (Enmienda) - Transferencias de propiedades de inversión - Requiere que una propiedad sea transferida a (o de), propiedad de inversión solamente cuando hay un cambio en su uso, efectiva para periodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2018.

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:

		2017	2016
Caja menuda	B/.	**4,106**	4,106
Cuenta de ahorro:			
Banco General, S. A.		**1,339,111**	1,991,597
Cuentas corrientes:			
Banco General, S. A.		**113,528**	37,029
BG – Fideicomiso - BG Trust, Inc.		**571,222**	1,105,897
	B/.	**2,027,967**	3,138,629

4 Depósito a plazo fijo

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

		2017	2016
Banco Aliado, S. A.	B/.	**11,088,000**	11,088,000

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

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

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

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

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

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

5 Cuentas por cobrar – clientes

Al 31 de diciembre, las cuentas por cobrar – clientes ascendieron a la suma de B/.1,471,322 (2016 - B/ 2,123,123), las cuales representan cargos a clientes por suministro de energía y potencia, y se mantenían de la siguiente manera:

		2017	2016
1 – 30 dias	B/.	**1,465,871**	2,121,052
31 – 60 dias		**3,766**	59
61 – 90 dias		**1,685**	2,012
	B/.	**1,471,322**	2,123,123

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

		2017	2016
Energía	B/	**838,085**	1,466,653
Potencia		**19,719**	18,154
Energía suministrada no facturada		**613,518**	638,316
	B/.	**1,471,322**	2,123,123

Las transacciones de energía, se detallan así:

		2017	2016
Energia en mercado ocasional	B/.	**48,341**	15,558
Energia en contrato		**695,370**	1,425,728
Otros		**94,374**	25,367
	B/.	**838,085**	1,466,653

Las transacciones de energía en contrato, se detallan así:

		2017	2016
Contrato de solo energia	B/.	**695,370**	1,425,728

Las transacciones en potencias, se detallan así:

		2017	2016
Potencia en mercado ocasional	B/.	**73**	77
Contrato de potencia		**19,646**	18,077
	B/.	**19,719**	18,154

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).

ec.

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:

		2017	2016
Cuentas por cobrar:			
Las Perlas Norte, S. A.	B/.	**699,000**	102,870
Cuentas por pagar:			
Las Perlas Sur, S. A.	B/.	**2,430,000**	2,430,000
Transacciones:			
Servicios administrativos:			
Administraciones y Servicios Integrados, S. A.	B/.	**192,600**	192,600
Vicsons Capital Management		**94,852**	82,956
Acon Renewables B. V.		**101,125**	88,441
	B/.	**388,577**	363,997
Salarios y otras remuneraciones a personal clave	B/.	**349,911**	372,024

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

7 Propiedad, planta, maquinaria y equipo, neto

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

		Terreno	Derechos y servidumbres	Equipo y mobiliario de oficina	Costo de planeación y desarrollo	Equipo de computadora	Manuales y otros documentos	Obras civiles y construcción	Equipo de electromecánica	Maquinaria	Herramientas y repuestos	Equipo de transporte	Otros equipos	Revaluación de activos fijos	Total
Valor neto al 1 de enero de 2016	B/	29,687	108,793	2,606	311,696	11,604		8,352,149	1,782,164	270,882	88,978	62,375	207,466	30,134,281	41,362,661
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)	(2,342,189)	(3,283,210)
Valor neto en libros al 31 de diciembre de 2016	B/	29,687	97,004	7,501	303,565	12,622	-	7,477,103	1,389,663	207,055	615,808	46,757	183,083	28,222,629	38,592,477
Adiciones		-	**53,333**	-	-	**1,868**	-	-	-	**633,635**	**73,116**		**37,258**	-	**799,210**
Descartes		-	-	-	-	-	-	-	-	**(26,089)**	**(86,766)**	-	-	-	**(112,855)**
Depreciación y amortización		-	**(2,397)**	**(5,891)**	**(7,500)**	**(6,856)**	-	**(374,023)**	**(252,105)**	**(80,515)**	**(142)**	**(16,068)**	**(63,992)**	**(1,101,697)**	**(1,911,186)**
Valor neto en libros al 31 de diciembre de 2017	B/	**29,687**	**147,940**	**1,610**	**296,065**	**7,634**	-	**7,103,080**	**1,137,558**	**734,086**	**602,016**	**30,689**	**156,349**	**27,120,932**	**37,367,646**
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/	29,687	97,004	7,501	303,565	12,622	-	7,477,103	1,389,663	207,055	615,808	46,757	183,083	28,222,629	38,592,477
Al costo	B/	**29,687**	**172,854**	**21,426**	**374,034**	**78,922**	**62,268**	**17,516,583**	**6,264,643**	**1,020,820**	**632,814**	**145,562**	**664,286**	**43,364,804**	**70,348,703**
Depreciación y amortización acumuladas		-	**(24,914)**	**(19,816)**	**(77,969)**	**(71,288)**	**(62,268)**	**(10,413,503)**	**(5,127,085)**	**(286,734)**	**(30,798)**	**(114,873)**	**(507,937)**	**(16,243,872)**	**(32,981,057)**
Valor neto en libros al 31 de diciembre de 2017	B/	**29,687**	**147,940**	**1,610**	**296,065**	**7,634**	-	**7,103,080**	**1,137,558**	**734,086**	**602,016**	**30,689**	**156,349**	**27,120,932**	**37,367,646**

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

La Compañía realizó avalúo de sus activos fijos, principalmente en obras civiles, construcción y equipo de electromecánica con fecha 14 de diciembre de 2016 con la entrega 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		8,986,353	37,208,982	28,222,629
Depreciación del revalúo				**1,101,697**
Revaluación al 31 de diciembre de 2017	B/			**27,120,932**

8 Proyecto de compra de activo fijo

Al 31 de diciembre de 2016, la Compañía adquirió una excavadora marca Caterpillar modelo 336D2L año 2016, y un camión articulado marca Caterpillar modelo 723G2 año 2016, por un importe total de B/.576,000, los cuales se encontraban en tránsito al cierre del año.

9 Cuentas por pagar - proveedores

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

		2017	2016
Energía	B/.	**42,740**	557,459
Energía recibida no facturada		**64,372**	71,647
Proveedores y suministros varios		**64,251**	663,100
	B/.	**171,363**	1,292,206

10 Gastos acumulados por pagar

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

		2017	2016
Derechos participativos por pagar	B/.	**174,511**	114,051
Otros		**944**	9,266
	B/.	**175,455**	123,317

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/.73,543 (2016 – B/.69,804) 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/.77,949 (2016 - B/.74,210).

12 Bonos por pagar

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

		2017	2016
Bonos corporativos	B/.	**21,150,000**	21,470,000
Menos: porción corriente		**-**	1,110,000
Porción a largo plazo	B/.	**21,150,000**	20,360,000

Al 31 de diciembre, los gastos por intereses ascendieron a B/.1,385,851 (2016 – B/.1,449,357).

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/.502,646 (2016 – B/.229,500).

EC.

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.

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 dias 30 de marzo de cada año.
Pago de capital		El pago de capital se efectuará en su respectiva fecha de vencimiento.		Se efectuará a través de pagos trimestrales en cada fecha de pago de interés de acuerdo al siguiente cronograma de pago:		El pago de capital se efectuará en su respectiva fecha de vencimiento. No obstante, los Bonos de la Serie C, estarán subordinados en sus pagos a capital mientras existan Bonos de Serie A y/o Serie B, emitidos y en circulación de esta Emisión y/o Bonos Serie A y/o Serie B de las emisiones paralelas.

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

Garantías

Los Bonos Serie A y Serie B de esta Emisión, 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.

Año 2017

Estos Bonos Serie A y B fueron redimidos el 30 de junio de 2017 luego de cumplir con el requerimiento de notificación a la mayoría de Tenedores de los Bonos para la redención anticipada y se canceló a la fecha anteriormente mencionada el saldo de estas dos series según el siguiente desglose.

EC.

Descripción		Monto
Bonos Serie A	B/.	6,600,000
Bonos Serie B		11,150,000
Total de la Redención anticipada	B/.	17,750,000

Para la cancelacion de la Serie A y B, se emitieron los Nuevos Bonos con fecha 30 de Junio de 2017, autorizados por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá según Resolución No.796-16 del 14 de diciembre de 2016. El Agente estructurador fue Banco General S. A., y se estableció en el prospecto de Bonos, que en un período no mayor a 90 días se constituiría un Fideicomiso que garantice la cobertura de los intereses y abonos a capital correspondientes. El Fideicomiso fue constituido con BG Trust., Inc. como fiduciario. El propósito de la emisión de bonos es refinanciar las Series A, B, y C de la antigua emisión, financiar necesidades de capital de trabajo, nuevas inversiones y/o desarrollo de proyectos.

La nueva emisión de Bonos que corresponde a la serie A y B, y la serie C que corresponde a la emisión anterior, se detallan de la siguiente manera:

<table>
<tr><th>Bonos Corporativos</th><th></th><th>Serie A (Senior)</th><th></th><th>Serie B (Subordinada)</th><th></th><th>Serie C (Subordinada)</th></tr>
<tr><td>Monto</td><td>B/.</td><td>17,700,000</td><td>B/.</td><td>50,000</td><td>B/.</td><td>3,400,000</td></tr>
<tr><td>Plazo</td><td></td><td>10 años a parir de la oferta</td><td></td><td>12 años a partir de la oferta</td><td></td><td>12 años a partir de la oferta</td></tr>
<tr><td>Tasa de Interés</td><td></td><td>("L3M") + 3.75% anual con un minimo de 5.875 %, revisable trimestralmente</td><td></td><td>9% anual</td><td></td><td>9% anual</td></tr>
<tr><td>Pago de intereses</td><td></td><td>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.</td><td></td><td>Serán pagados sobre el saldo insoluto a Capital, anualmente.</td><td></td><td>Serán pagados anualmente sobre el saldo insoluto a capital, los días 30 de marzo de cada año.</td></tr>
<tr><td>Pago de Capital</td><td></td><td>El pago de capital se efectuará en su respectiva fecha de vencimiento.
<table>
<tr><th>Año</th><th>Pago Anual</th><th>Pago Trimestral</th></tr>
<tr><td>6</td><td>10.00%</td><td>2.500%</td></tr>
<tr><td>7</td><td>10.00%</td><td>2.500%</td></tr>
<tr><td>8</td><td>10.00%</td><td>2.500%</td></tr>
<tr><td>9</td><td>10.00%</td><td>2.500%</td></tr>
<tr><td>10</td><td>10.00%</td><td>2.500%</td></tr>
<tr><td>Al vencimiento</td><td>50.00%</td><td></td></tr>
</table></td><td></td><td>El pago de capital se efectuará en su respectiva fecha de vencimiento.</td><td></td><td>El pago de capital se efectuará en su respectiva fecha de vencimiento. No obstante, los Bonos de la Serie C, estarán subordinado 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 y/o Serie B de las emisiones paralelas.</td></tr>
</table>

EC.

Garantías

Los Bonos Serie A de esta Emisión, están protegidos con las siguientes garantías (en adelante, las "Garantías"):

C) Fideicomiso de Garantía (el "Fideicomiso de Garantía") con BG Trust, Inc. a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos Serie A 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/.34,800,000 y B/.36,000,000 respectivamente (las "Emisiones Paralelas"), las cuales compartirán las mismas garantías de los Tenedores de los Bonos Serie A de esta Emisión. El Emisor contará con un plazo de hasta cinco (05) días calendarios, después de la Fecha de Liquidación, para constituir el Fideicomiso:

1. Aporte inicial en efectivo por la suma de US$6,000.00 que será depositado, a razón de US$1,000.00 en cada una de las respectivas Cuentas Fiduciarias.
2. Primera Hipoteca y anticresis sobre los bienes inmuebles del Emisor y de los Fiadores Solidarios, los cuales se detallan en la presente Sección III.G.1 de este Prospecto Informativo, por una suma de hasta Sesenta y Cinco Millones de dólares (US$65,000,000.00), incluyendo las fincas que corresponden a las concesiones hidroeléctricas del Emisor y a los Fiadores Solidarios y sus correspondientes derechos de servidumbre y los demás bienes inmuebles materiales del Emisor y de los Fiadores Solidarios. La hipoteca sobre aquellos bienes inmuebles del Emisor y de los Fiadores Solidarios que formarán parte de la garantía de la Emisión, deberá ser constituida a más tardar transcurridos sesenta (60) días calendario a partir de la Fecha de Liquidación. En caso de no lograr la inscripción de la hipoteca en este plazo, el Emisor podrá solicitarle al Agente Fiduciario que le conceda una extensión de hasta treinta (30) días calendario adicionales. Cualquier extensión adicional requerirá del consentimiento de la Mayoría de Tenedores Registrados de la Serie A (senior) de la Emisión conjuntamente con la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie A (senior) de cada una de las Emisiones Paralelas.
3. Prenda sobre el 100% de las acciones del capital social pagado del Emisor y de los Fiadores Solidarios, actualmente de propiedad de la sociedad Hidrotenencias S.A., con una participación accionaria del cien por ciento (100%), la cual será constituida a más tardar transcurridos cinco (5) días hábiles a partir de la Fecha de Liquidación.
4. Prenda sobre la Cuenta Restringida a nombre de Hidrotenencias, S.A., la cual será constituida a más tardar transcurridos diez (10) días hábiles a partir de la Fecha de Liquidación.
5. Cesión de todos los ingresos del Emisor y de los Fiadores Solidarios, incluyendo los flujos provenientes de la venta de potencia y energía a través de PP As, del mercado ocasional o del mercado regional, los cuales serán depositados en una Cuenta de Concentración del Fideicomiso y otros servicios auxiliares, cesiones que deberán ser formalizadas a más tardar transcurridos noventa (90) días calendario a partir de la Fecha de Liquidación. En caso de no lograr obtener los consentimientos requeridos o efectuar las notificaciones necesarias para formalizar la cesión en el plazo estipulado, el Emisor podrá solicitarle al Agente Fiduciario que le conceda una extensión de hasta noventa (90) días adicionales. Cualquier extensión adicional requerirá del consentimiento de la Mayoría de Tenedores Registrados de la Serie A (senior) de la Emisión conjuntamente con la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie A (senior) de cada una de las Emisiones Paralelas.
6. Todos los dineros depositados en las Cuentas Fiduciarias, es decir las Cuentas de Concentración y las Cuentas de Reserva de Servicio de Deuda, según las mismas se detallan más adelante en el acápite b. de la Sección III.G.1., éstas últimas las cuales deberán contar en todo momento con fondos suficientes para cubrir el Servicio de la Deuda de las Series A (senior) de esta Emisión y las Series A (senior) de las Emisiones Paralelas, para los próximos tres (3) meses (el "Balance Requerido").

7. Endoso de todas las pólizas de seguro del Emisor y de los Fiadores Solidarios, exceptuando las pólizas de responsabilidad civil, con coberturas usuales para este tipo de negocios, emitidas por compañías aceptables al Agente Fiduciario y que deberán cubrir al menos el cien por ciento (100%) del saldo emitido y en circulación de la Serie A (Senior de la Emisión y de la Serie A (Senior) de las Emisiones Paralelas, a más tardar transcurridos sesenta (60) días calendarios a partir de la Fecha de Liquidación.
8. Cesión condicional de los Contratos de Acceso No.GG-010 2011 entre Istmus Hydro Power Corp. y ETESA, el No.GG-09-2011 entre Las Perlas Sur, S.A. y ETESA y el No. GG 011-201 1 celebrados entre Las Perlas Norte, S.A. y ETESA, todos con fecha 4 de marzo de 2011, a más tardar noventa (90) días calendarios a partir de la Fecha de Liquidación En caso de no lograr obtener los consentimientos requeridos o efectuar las notificaciones necesarias para formalizar la cesión en el plazo estipulado, el Emisor podrá solicitarle al Agente Fiduciario que le conceda una extensión de hasta noventa (90) días adicionales. Cualquier extensión adicional requerirá del consentimiento de la Mayoría de Tenedores Registrados de la Serie A (senior) de la Emisión conjuntamente con la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie A (senior) de cada una de las Emisiones Paralelas.
9. Cualesquiera otros dineros, bienes o derechos que, de tiempo en tiempo, se traspasen o graven al Fiduciario con aprobación de éste, para que queden sujetos al Fideicomiso.
10. Fianzas Solidarias del Emisor, Las Perlas Norte, S.A. y Las Perlas Sur, S.A., entrecruzadas entre sí y que serán por el 100% de la Serie A (senior) de esta Emisión y la Serie A (senior) de cada una de las Emisiones Paralelas (según se detalla en la Sección III.G.7 de este Prospecto).

Al 31 de diciembre de 2017, el saldo por amortizar de los gastos por emisión de bonos es por la suma de B/. 402,892, y se detallan a continuación:

		2017
Gastos pagado por emisión de bonos	B/.	447,658
Amortización de 2017		(44,766)
Saldo por amortizar	B/.	402,892

El importe de gastos pagados por la emisión de bonos será amortizado, en línea recta, por diez años, que corresponde al plazo de vigencia de dicha emisión.

13 Línea de crédito

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

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

14 Distribución de dividendos

En acta de reunión de Junta Directiva celebrada el 22 de marzo de 2017, se autorizó distribuir dividendos por la suma de B/.700,000.

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.

EC.

15 Gastos de personal

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

		2017	2016
Salarios	B/.	**543,852**	558,692
Décimo tercer mes		**57,546**	56,791
Vacaciones		**24,480**	32,099
Cuotas patronales		**120,849**	127,872
Gastos de representación		**99,405**	110,273
Prima de antigüedad e indemnización		**7,519**	26,646
Beneficios a empleados		**148,617**	147,808
	B/.	**1,002,268**	1,060,181

16 Gastos generales y administrativos

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

		2017	2016
Gastos de personal	B/.	**1,002,268**	1,060,181
Servicios profesionales		**116,665**	164,039
Teléfono, internet		**27,391**	29,108
Electricidad		**5,662**	8,925
Servicios administrativos		**388,577**	363,998
Transporte y combustible		**33,922**	32,496
Materiales de trabajos y otros		**43,722**	44,586
Mantenimiento de planta y otros		**589,223**	137,041
Mantenimiento de presa y vertedero		**194,293**	238,375
Mantenimiento de alquiler de oficina		**4,738**	4,878
Seguros		**208,682**	252,030
Manejo y asesoría ambiental		**19,815**	20,442
Mantenimiento de automóvil y equipo pesado		**54,540**	108,351
Mobiliario y útiles de oficina		**10,939**	10,614
Tasa de fiscalización ASEP		**63,496**	47,324
Concesión de agua		**4,737**	3,109
Uniforme de personal		**2,182**	24,141
Legales y notariales		**526**	883
Viajes y viáticos		**21,849**	8,339
Limpieza de desarenador		**355**	179
Alquiler de tierra		**3,600**	3,600
Alquiler de oficina		**56,736**	53,524
Fumigación		**3,210**	3,210
Impuestos		**21,466**	1,423
Donaciones		**-**	3,088
Gasto de comercialización		**3,275**	22,521
Gastos no deducibles		**1,267**	3,000
Cargos bancarios		**7,758**	16,114
Cursos, seminarios y congresos		**22,370**	23,759
Investigación y desarrollo		**31,423**	20,068
Impuesto de dividendos		**528**	3,214
Soporte técnico		**30,954**	24,181
Comisiones financieras		**49,388**	-
Misceláneos		**44,676**	35,623
		3,070,233	2,772,364

17 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 2017, 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 y subsecuentes. La Compañía **Istmus Hydro Power, Corp.** determinó para el año 2017 su impuesto sobre la renta en base a la tasa del 25%.

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

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

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 agotó el incentivo de crédito fiscal que concedió la DGI a la Compañía **Istmus Hydro Power, Corp.**

EC.

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

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

		2017	2016
Impuesto diferido sobre la depreciación de la revaluación de activo fijos	B/.	**(287,647)**	(398,613)
Impuesto diferido sobre la depreciación no deducible		**(95,513)**	(84,223)
Impuesto de ingresos y costos no facturados		**(4,382)**	141,667
Gastos por emisión de bonos		**100,723**	-
Total de impuesto diferido registrado en resultados integrales	B/.	**(286,819)**	(341,169)

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:

		2017	2016
Saldo al inicio del año	B/.	**7,549,760**	7,648,853
Impuesto diferido por diferencias temporales		**(286,8199)**	(341,169)
Impuesto diferido por revaluación de activos		**-**	242,076
Saldo al final del año	B/.	**7,262,941**	7,549,760

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

		2017	2016
Pérdida financiera antes del impuesto sobre la renta	B/.	**(9,119)**	(1,426,174)
Ingresos no gravables		**(226,118)**	(231,102)
Depreciación por revaluación de activos		**1,101,697**	2,342,169
Gastos por emisión de bonos		**(402,892)**	-
Gastos no deducibles		**1,267**	3,000
Pérdida en descarte de activo fijo revaluado		**-**	537,786
Diferencias por ingresos no facturados		**17,524**	147,085
Depreciación no deducible		**382,056**	382,056
Utilidad neta gravable	B/.	**864,415**	1,754,820
Impuesto sobre la renta 25%	B/.	**216,104**	438,705

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

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

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

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

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

Istmus Hydro Power, Corp. registró para los años 2017 y 2016 valores de generación en la Hidroeléctrica Concepción, los cuáles fueron certificados por el Centro Nacional de Despacho de la Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA). A continuación cuadro de valores de generación:

	Año 2017 (MWH)	Año 2016
Mes		
Enero	**2,799.25**	2,338.40
Febrero	**1,919.03**	1,530.43
Marzo	**1,819.67**	1,512.95
Abril	**2,799.79**	1,769.50
Mayo	**5,829.41**	4,974 77
Junio	**5,788.99**	6,782.27
Julio	**4,717.74**	4,776.59
Agosto	**5,691.13**	5,229.30
Septiembre	**5,041.04**	6,426.60
Octubre	**5,750.32**	7,018.03
Noviembre	**6,830.50**	6,295.22
Diciembre	**5,032.04**	5,599.32
	54,018.91	54,253.38

19 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 2ª 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.

EC.

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.

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 determinó 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 el 31 de diciembre de 2016 en B/.1,002,444 y B/.317,784, respectivamente.

21 Eventos posteriores

La Compañía ha evaluado los eventos posteriores desde la fecha final del estado de situación financiera hasta el 2 de febrero de 2018, fecha en que los estados financieros estaban disponibles para su emisión, se determinó que no se requieren revelaciones adicionales de otros asuntos.

IV PARTE
GOBIERNO CORPORATIVO

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

	Contenido mínimo
1.	**Indique si se han adoptado a lo interno de la organización reglas o procedimientos de buen gobierno corporativo? En caso afirmativo, si son basadas en alguna reglamentación específica** La Junta Directiva del Emisor ha tomado en consideración y adoptado parcialmente las recomendaciones aplicables a la empresa sobre buen gobierno corporativo que la Superintendencia del Mercado de Valores (antes Comisión Nacional de Valores), emitió mediante el Acuerdo 12-2003 del 11 de noviembre de 2003.
2.	**Indique si estas reglas o procedimientos contemplan los siguientes temas:**
	a. Supervisión de las actividades de la organización por la Junta Directiva. La Junta Directiva de El Emisor celebra reuniones periódicas para revisar los negocios y operaciones del Emisor y recibir los informes de las sociedades en que mantienen participación, así como para darle seguimiento a la implementación de presupuestos anuales, programas de control y planes estratégicos.
	b. **Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente al control accionario.** No existen criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente al control accionario.
	c. **Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente a la administración.** No existen criterios de independencia aplicables a la designación de Directores del Emisor frente a la administración.
	d. La formulación de reglas que eviten dentro de la organización el control de poder en un grupo reducido de empleados o directivos. No existen reglas que eviten dentro de la organización el control de poder en un grupo reducido de empleados o directivos.
	e. Constitución de Comisiones de Apoyo tales como de Cumplimiento y Administración de Riesgos, de Auditoría. El emisor no ha constituido un Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgo, ni un comité de auditoría.

EC.

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

EC.

	son ratificados anualmente mediante Asamblea de Accionistas de Hidrotenencias.
	g. Protección de los activos, prevención y detección de fraudes y otras irregularidades. Los activos del Emisor se encuentran debidamente protegidos y asegurados siguiendo políticas de la Junta Directiva.
	h. Adecuada representación de todos los grupos accionarios, incluyendo los minoritarios. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor). No Aplica.
	i. Mecanismos de control interno del manejo de la sociedad y su supervisión periódica. Los mecanismos de control interno del manejo del Emisor son responsabilidad de la Junta Directiva.
5.	**Indique si las reglas de gobierno corporativo contemplan incompatibilidades de los miembros de la Junta Directiva para exigir o aceptar pagos u otras ventajas extraordinarias, ni para perseguir la consecución de intereses personales.** No está contemplado.
	Composición de la Junta Directiva
6.	**a. Número de Directores de la Sociedad** Cinco (5) Directores.
	b. Número de Directores Independientes de la Administración. Cuatro (4) Directores.
	c. Número de Directores Independientes de los Accionistas Ninguno.
	Accionistas
7.	**Prevén las reglas de gobierno corporativo mecanismos para asegurar el goce de los derechos de los accionistas, tales como:**
	a. Acceso a información referente a criterios de gobierno corporativo y su observancia. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor). El Emisor informa a sus accionistas, acreedores y al público en general sobre los criterios de gobierno corporativo que utiliza a través de los informes trimestrales y anuales a la Superintendencia del Mercado de Valores.
	b. Acceso a información referente a criterios de selección de auditores externos. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).

ec.

	Los auditores externos del Emisor son seleccionados por la Junta Directiva.
	c. Ejercicio de su derecho a voto en reuniones de accionistas, de conformidad con el Pacto Social y/o estatutos de la sociedad. **(Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).** NO APLICA.
	d. Acceso a información referente a remuneración de los miembros de la Junta Directiva. **(Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).** NO APLICA
	e. Acceso a información referente a remuneración de los Ejecutivos Clave. **(Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).** NO APLICA
	f. Conocimiento de los esquemas de remuneración accionaria y otros beneficios ofrecidos a los empleados de la sociedad. **(Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).** NO APLICA
	Comités
8.	Prevén las reglas de gobierno corporativo la conformación de comités de apoyo tales como:
	a. Comité de Auditoría ; o su denominación equivalente No Aplica.
	b. Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos; o su denominación equivalente No Aplica
	c. Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave; o su denominación equivalente No Aplica
	e. Otros: No aplica
9.	**En caso de ser afirmativa la respuesta anterior, se encuentran constituidos dichos Comités para el período cubierto por este reporte?**
	a. Comité de Auditoría

EC.

	No Aplica
	b. Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos. No Aplica
	c. Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave. No Aplica
	Conformación de los Comités
10.	Indique cómo están conformados los Comités de:
	a. Auditoría (número de miembros y cargo de quiénes lo conforman, por ejemplo, 4 Directores -2 independientes- y el Tesorero). No Aplica
	b. Cumplimiento y Administración de Riesgos No Aplica
	c. Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave. No Aplica

EC.

V PARTE

ESTADOS FINANCIEROS DE GARANTES O FIADORES Y FIDEICOMISO

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 2017

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

Las Perlas Norte, S.A.

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

Contenido

	Página
Informe de los auditores independientes	1 - 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 - 32

EC.

Grant Thornton | An instinct for growth™
Cheng y Asociados

Informe de los auditores independientes

Grant Thornton
Cheng y Asociados

Calle Primera,
El Carmen, N° 111
Apartado Postal 0823-01314
Panamá
República de Panamá

T +507 264 9511
F +507 263 8441

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 2017, 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 2017, 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.

Grant Thornton Cheng y Asociados es una firma miembro de Grant Thornton International Ltd (GTIL). GTIL y sus firmas miembro no forman una sociedad internacional. Los servicios son prestados por las firmas miembro. GTIL y sus firmas miembro no se representan o obligan entre ellas por responsables de los actos y omisiones de las demás.

EC.

Valor razonable de activos fijos

Asunto clave de auditoría	Cómo el asunto fue atendido en la 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.	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	Cómo el asunto fue atendido en la auditoría
• Las inversiones de bonos en la Bolsa de Valores de Panamá, clasificadas en serie A, B y C, de las cuales se pagan intereses y tienen vigencia entre 2018 y 2025. La deuda por emisión de bonos representa el 70% del total de los pasivos de la Compañía.	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.

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.

EC.

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.

- 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.

EC.

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

2 de febrero de 2018
Panamá, República de Panamá

EC.

Estado de situación financiera
31 de diciembre de 2017

	Notas		2017	2016
Activos				
Activos circulantes:				
Efectivo	3	B/	**7,731,665**	4,498,170
Cuentas por cobrar - clientes	5		**1,601,651**	2,053,064
Cuentas por cobrar -otras	6		**867,847**	-
Seguros y fianzas pagados por adelantado			**94,019**	34,965
Total de activos circulantes			**10,295,182**	6,586,199
Activos no circulantes:				
Depósito a plazo fijo	4		**3,672,000**	3,672,000
Préstamo por cobrar	9		**-**	1,650,000
Propiedad, planta, maquinaria y equipo, neto	8 y 22		**29,477,461**	31,249,508
Regalías pagadas por adelantado	10		**1,523,077**	-
Fondo de cesantía	12		**14,909**	14,096
Gastos por emisón de bonos	14		**249,469**	-
Deposito de garantía			**1,974**	1,974
Crédito incentivo fiscal por inversión directa	19		**4,886,233**	5,775,092
Total de activos no circulantes			**39,825,123**	42,362,670
Total de activos		B/	**50,120,305**	48,948,869
Pasivos y patrimonio				
Pasivos circulantes:				
Bonos por pagar	14	B/.	**-**	1,635,000
Cuentas por pagar - proveedores	11		**276,963**	293,807
Cuentas por pagar - compañía relacionada	7		**699,000**	102,870
Seguro social por pagar			**9,330**	9,438
Intereses por pagar	14		**575,319**	222,750
Gastos acumulados por pagar	13		**73,578**	51,187
Otros pasivos			**86,310**	33,778
Total de pasivos circulantes			**1,720,500**	2,348,830
Pasivos no circulantes:				
Bonos por pagar	14		**26,350,000**	25,260,000
Reserva para prima de antiguedad e indemnización	12		**15,414**	14,601
Ingreso diferido por crédito fiscal	19		**4,886,233**	5,775,092
Impuesto diferido	19		**4,349,466**	4,710,077
Total de pasivos no circulantes			**35,601,113**	35,759,770
Total de pasivos			**37,321,613**	38,108,600
Compromisos	14, 20 y 21		**-**	-
Patrimonio:				
Acciones comunes Autorizadas, emitidas y en circulación 3,000 acciones sin valor nominal, al valor indicado			**31,270**	31,270
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado)	16		**3,736,331**	1,335,724
Superávit por revaluación de activos fijos	8 y 19		**9,031,096**	9,473,280
Impuesto complementario			**(5)**	(5)
Total de patrimonio			**12,798,692**	10,840,269
Total de pasivos y patrimonio		B/.	**50,120,305**	48,948,869

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

Estado de resultados integrales
Año terminado el 31 de diciembre de 2017

	Notas		2017	2016
Ingresos:				
Energía mercado ocasional		B/.	**154,719**	854,242
Venta de energía por contrato			**6,655,956**	6,478,555
Venta de potencia por contrato			**1,158,209**	489,144
Venta export (MER)			**197,404**	726,941
Extra costo por generación obligada			**72,315**	48,731
Venta de energía para pérdidas por transmisión			**192,838**	124,250
Compensación de potencia			**2,713**	24,843
Venta de energía por servicios auxiliares			**-**	46,815
Total de ingresos			**8,434,154**	8,793,521
Costo de ventas mercado regional, ocasional y transmisión			**2,564,154**	1,715,032
Gastos generales y administrativos	7, 17 y 18		**1,112,265**	768,155
Depreciación y amortización	8		**1,818,574**	1,840,415
Total de gastos			**5,494,993**	4,323,602
Utilidad en operaciones			**2,939,161**	4,469,919
Otros ingresos (egresos):				
Intereses ganados			**86,121**	86,958
Gastos e intereses financieros	14		**(1,697,915)**	(1,771,719)
Dividendos recibidos			**-**	-
Ingresos por aplicación de crédito fiscal	19		**888,859**	713,931
Otros ingresos			**870,445**	26,105
Total de otros ingresos (egresos), neto			**147,510**	(944,725)
Utilidad antes del impuesto sobre la renta			**3,086,671**	3,525,194
Impuesto sobre la renta:				
Corriente	19		**888,859**	869,843
Diferido	19		**(360,611)**	(206,272)
Total de impuesto sobre la renta			**528,248**	663,571
Utilidad neta		B/.	**2,558,423**	2,861,623

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

EC

Estado de cambios en el patrimonio

Año terminado el 31 de diciembre de 2017

	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 2016		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		-	-	3,823,097	-	3,823,097
Impuesto diferido por revaluación		-	-	(955,774)	-	(955,774)
Distribución de dividendos	16	-	(835,000)	-	-	(835,000)
Saldo al 31 de diciembre de 2016		31,270	1,335,724	9,473,280	(5)	10,840,269
Utilidad neta		-	**2,558,423**	-	-	**2,558,423**
Depreciación por revaluación neto de Impuesto sobre la renta diferido		-	**442,184**	**(442,184)**	-	-
Distribución de dividendos	16	-	**(600,000)**	-	-	**(600,000)**
Saldo al 31 de diciembre de 2017		B/. **31,270**	**3,736,331**	**9,031,096**	**(5)**	**12,798,692**

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

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

Estado de flujos de efectivo
Año terminado el 31 de diciembre de 2017

	Notas		2017	2016
Flujos de efectivo de las actividades de operación:				
Utilidad antes de impuesto sobre la renta		B/.	**3,086,671**	3,525,194
Ajustes por:				
Depreciación y amortización	8		**1,818,574**	1,840,415
Amortización de gastos por emisión de bonos			**27,719**	-
Ingresos por intereses			**(86,121)**	(86,958)
Gastos por intereses	14		**1,697,915**	1,771,719
Resultado de las operaciones antes de cambios en el capital de trabajo			**6,544,758**	7,050,370
Cuentas por cobrar - clientes			**451,413**	(695,657)
Cuentas por cobrar - otras			**(867,847)**	-
Cuentas por cobrar - compañía relacionada			-	300,000
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado			-	155,912
Seguros y fianzas pagados por adelantado			**(59,054)**	(2,487)
Préstamo por cobrar			**1,650,000**	(1,650,000)
Regalías pagadas por adelantado			**(1,523,077)**	-
Fondo de cesantía			**(813)**	(3,850)
Depósito en garantía			-	1,896
Cuentas por pagar - proveedores			**(16,844)**	248,104
Seguro Social por pagar			**(108)**	998
Impuesto sobre la renta pagado			**(888,859)**	(869,843)
Gastos acumulados por pagar			**22,391**	20,484
Reserva para prima de antigüedad e indemnización			**813**	4,207
Cuentas por pagar - compañía relacionada			**596,130**	102,870
Otros pasivos			**52,532**	-
Efecto neto provisto por operación			**5,961,435**	4,663,004
Intereses cobrados			**86,121**	86,958
Efectivo neto provisto por las actividades de operación			**6,047,556**	4,749,962
Flujos de efectivo de las actividades de inversión:				
Adquisición de propiedad, planta, maquinaria y equipo	8		**(46,527)**	(449,102)
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión			**(46,527)**	(449,102)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:				
Abono a emisión de bonos	14		**(23,545,000)**	(1,635,000)
Producto de la emisión de bonos	14		**23,000,000**	-
Intereses pagados	14		**(1,345,346)**	(1,780,810)
Gastos por emisión de bonos pagados	14		**(277,188)**	-
Dividendos pagados	16		**(600,000)**	(1,280,336)
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento			**(2,767,534)**	(4,696,146)
Aumento (disminución) neto de efectivo			**3,233,495**	(395,286)
Efectivo al inicio del año			**4,498,170**	4,893,456
Efectivo al final del año		B/.	**7,731,665**	4,498,170
Partidas no monetarias:				
Revaluación de activos fijos		B/.	-	3,823,097
Superávit por revaluación de activos fijos		B/.	-	(3,823,097)
Impuesto diferido por revaluación		B/.	-	955,774
Impuesto diferido por pagar		B/.	-	(749,502)
Provisión de impuesto diferido		B/.	-	(206,272)
Crédito incentivo fiscal por inversión directa		B/.	**(888,859)**	(713,931)
Ingreso diferido por crédito fiscal		B/.	**888,859**	713,931

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

Notas a los estados financieros
31 de diciembre de 2017

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 Nº 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 2017, fueron autorizados para su emisión por el Presidente - Alejandro Hanono, en coordinación con el Gerente financiero – Edward Cedeño, el día 2 de febrero de 2018.

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 ano 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.

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.

EC.

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 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 llevó 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 refleje la realidad económica de la empresa a la fecha de corte.

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 traspasan a utilidades no distribuidas, netas de impuestos diferidos.

La depreciación y amortización se determina siguiendo el método de línea recta sobre la base de la vida útil estimada de los activos, representada por 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/.1,818,574 (2016 - B/.1,840,415).

		2017	2016
Depreciación histórica	B/.	**1,228,996**	1,228,432
Depreciación por revaluación		**589,578**	611,983
	B/.	**1,818,574**	1,840,415

La vida útil estimada de los activos es como sigue:

	Vida útil
Equipo de transporte	5 años
Derechos y servidumbres	46 años
Costos de planeación y desarrollo	46 años
Obras civiles y construcciones	5 - 30 años
Equipo de electromecánica	5 - 15 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.

Al 31 de diciembre, la Compañía no presenta indicios de deterioro.

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.

EC.

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:

		2017	2016
Ingresos registrados	B/.	**8,434,154**	8,793,521
Menos - ingresos por energía suministrada no facturados en diciembre del ejercicio		**(717,803)**	(1,114,185)
Más - ingresos por energía suministrada en diciembre del año anterior facturados en enero		**1,114,185**	512,232
Ingresos efectivamente facturados en el año	B/.	**8,830,536**	8,191,568

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.

EC.

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

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

Administración del riesgo de instrumentos financieros

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

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

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

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

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

Los siguientes son los vencimientos contractuales de los pasivos financieros:

31 de diciembre de 2017		**Menos de un año**	**Más de un año**
Bonos por pagar	B/.	-	26,350,000
Intereses por pagar	B/.	575,319	-
Cuentas por pagar – proveedores	B/.	276,963	-

31 de diciembre de 2016		Menos de un año	Más de un año
Bonos por pagar	B/.	1,635,000	25,260,000
Intereses por pagar	B/.	222,750	-
Cuentas por pagar – proveedores	B/.	293,807	-

Administración de riesgo de capital

El objetivo de la Compañía en el manejo del capital es el de salvaguardar la capacidad 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:

		2017	2016
Bonos por pagar	B/.	**26,350,000**	26,895,000
Intereses por pagar		**575,319**	222,750
Menos: efectivo		**7,731,665**	4,498,170
Deuda neta	B/.	**19,193,654**	22,619,580
Total de patrimonio	B/.	**12,798,692**	10,840,269
Razón de apalancamiento		**1.50**	2.09

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 2017, por lo tanto, no han sido aplicadas en la preparación de los estados financieros.

- NIIF 1 (Enmienda) – Adopción por primera vez de las NIIF– Eliminar las exenciones a corto plazo relacionadas con la NIIF 7 Instrumentos Financieros: Información a revelar, la NIC 19 Beneficios a los Empleados y la NIIF 10 Estados Financieros Consolidados, efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2018.

- 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) - Contratos de Seguros - 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.

EC.

- NIC 40 – (Enmienda) - Transferencias de propiedades de inversión - Requiere que una propiedad sea transferida a (o de), propiedad de inversión solamente cuando hay un cambio en su uso, efectiva para periodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2018.

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

- NIC 28 – (Enmienda) – Inversiones en Asociadas y Negocio Conjunto - Aclara que los intereses a largo plazo que forman parte de la inversión neta en una empresa asociada o de una empresa conjunta no se contabilizan utilizando el método contable de participación, sino de conformidad con la NIIF 9, efectiva para periodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2019.

- NIIF 17 - Contratos de Seguro - Establece principios para el reconocimiento, medición, presentación e información a revelar de los contratos de seguros, efectiva para periodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2021.

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:

		2017	2016
Caja menuda	B/.	**1,300**	1,300
Cuenta de ahorro:			
Banco General, S. A.		**6,951,499**	3,586,085
Cuentas corrientes:			
Banco General, S. A.		**51,285**	11,913
BG - Fideicomiso BG Trust, Inc.		**727,581**	898,872
	B/.	**7,731,665**	4,498,170

4 Depósito a plazo fijo

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

		2017	2016
Banco Aliado, S. A.	B/.	**3,672,000**	3,672,000

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

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

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

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

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

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

5 Cuentas por cobrar – clientes

Al 31 de diciembre, las cuentas por cobrar – clientes ascendieron a la suma de B/.1,601,651 (2016 – B/.2,053,064), las cuales representan cargos a clientes por suministro de energía y potencia, y se mantenían de la siguiente manera:

		2017	2016
1 – 30 días	B/.	**1,601,077**	2,052,491
31 – 60 días		**-**	59
61 – 90 días		**574**	514
	B/.	**1,601,651**	2,053,064

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

		2017	2016
Energía	B/.	**785,829**	845,921
Potencia		**98,019**	91,823
Energía suministrada no facturada		**717,803**	1,114,185
Otros		**-**	1,135
	B/.	**1,601,651**	2,053,064

Las transacciones de energía, se detallan así:

		2017	2016
Energía en mercado ocasional	B/.	**42,781**	4,286
Energía en contrato		**668,047**	755,920
Energía mercado regional		**30,907**	63,586
Otros		**44,094**	22,129
	B/.	**785,829**	845,921

Las transacciones de energía en contrato, se detallan así:

		2017	2016
Contrato de energía	B/.	**668,047**	755,920

Las transacciones en potencias, se detallan así:

		2017	2016
Compensación en potencia	B/.	73	73
Contrato de potencia		97,946	91,750
	B/.	98,019	91,823

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 Cuentas por cobrar - otras

Al 31 de diciembre de 2017, la Compañía mantenía cuentas por cobrar – otras, por un importe de B/.867,847, de los cuales B/. 867,714 corresponden a la cuenta por cobrar a ASSA Compañía de Seguros, derivado de la cobertura del 82% sobre el daño sufrido en la planta en el mes de marzo de 2017. Este importe contiene la indemnización del daño sufrido en la planta así como de los ingresos no ganados por el cierre de la misma, menos el deducible correspondiente.

7 Saldos y transacciones con partes relacionadas

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

		2017	2016
Cuentas por pagar			
Istmus Hydro Power Corp.	B/.	699,000	102,870
Transacciones:			
Salarios y otras remuneraciones a personal clave	B/.	89,112	82,002

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

8 Propiedad, planta, maquinaria y equipo, neto

Al 31 de diciembre, la propiedad, planta, maquinaria y equipo se detalla 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	Revalúo de activos fijos	Total
Valor neto al 1 de enero de 2016	B/	109,433	279,693	4,288	544,515	674	5,522	11,798,498	5,211,658	930,681	41,064	466,767	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)	(885)	(2,140)	(624,511)	(524,260)		(1,455)	(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	39,609	421,132	12,631,039	31,249,508
Adiciones		-								45,165		1,362		46,527
Depreciación y amortización		-	(6,409)	(1,636)	(12,608)	(236)	(2,140)	(624,100)	(525,420)	-	(9,455)	(46,992)	(589,578)	(1,818,574)
Valor neto en libros al 31 de diciembre de 2017	B/	**109,433**	**277,521**	**955**	**524,299**	**1,275**	**1,248**	**10,553,639**	**4,168,938**	**1,401,036**	**22,154**	**375,502**	**12,041,461**	**29,477,461**
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 acumulada		-	(21,399)	(8,005)	43,078	(8,632)	(7,312)	(4,395,639)	(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
Al costo	B/	**109,433**	**305,329**	**10,596**	**579,985**	**10,143**	**10,700**	**15,573,278**	**7,146,168**	**1,401,036**	**66,273**	**636,959**	**14,133,002**	**39,982,902**
Depreciación y amortización acumulada		-	**(27,808)**	**(9,641)**	**(55,686)**	**(8,868)**	**(9,452)**	**(5,019,639)**	**(2,977,230)**	-	**(44,119)**	**(261,457)**	**(2,091,541)**	**(10,505,441)**
Valor neto en libros al 31 de diciembre de 2017	B/	**109,433**	**277,521**	**955**	**524,299**	**1,275**	**1,248**	**10,553,639**	**4,168,938**	**1,401,036**	**22,154**	**375,502**	**12,041,461**	**29,477,461**

Las fincas que corresponden a la concesión, los derechos de servidumbres y los demás bienes inmuebles materiales, son parte de garantía en obligaciones financieras (Ver nota 11).

La compañía realizó avalúos de sus activos fijos, principalmente en obras civiles y construcciones y en equipo de electromecánica con fecha de 14 de diciembre de 2017, con la empresa independiente, Panamericana de Avalúos, S.A., la cual se establecieron los siguientes valores:

		Valor según libros	Avalúos	Superavit por revaluación de activos 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
Depreciacion de revaluación				**589,578**
Revaluacion al 31 de diciembre de 2017	B/			**12,041,461**

9 Préstamo por cobrar

Al 31 de diciembre de 2016, los préstamos por cobrar a Consorcio Hidroeléctrico Tabasará, S. A. ascendían a la suma de B/.1,650,000, garantizado con un pagaré a la vista, sin interés..

10 Regalías pagadas por adelantado

Al 31 de diciembre, las regalías pagadas por anticipado se detallan como sigue:

Regalías pagadas por anticipado	B/.	**1,650,000**
Amortización del año		**126,923**
Saldo de regalías pagadas por anticipado	B/.	**1,523,077**

El 4 de enero de 2017, Consorcio Hidroeléctrico Tabasará, S. A., celebró un convenio con la Compañía, donde acordaron considerar el préstamo otorgado a esa misma empresa en noviembre de 2016, por un importe de B/.1,650,000, como pago definitivo de las regarías, derivadas de los contratos de cesión de suministro de energía con EDEMET y EDECHI en agosto 2016 (ver nota 21).Estas regalías serán amortizadas en línea recta durante la vigencia del contrato.

11 Cuentas por pagar - proveedores

Al 31 de diciembre, la Compañía mantenía cuentas por pagar – proveedores por la suma de B/.276,963 (2016 - B/.293,807) como sigue:

		2017	2016
Energia recibida no facturada	B/.	**153,188**	96,136
Proveedores de suministros varios		**83,236**	58,862
Energía		**40,539**	138,809
	B/.	**276,963**	293,807

12 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/.14,909 (2016 – B/.14,096) 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/.15,414 (2016 - B/.14,601).

13 Gastos acumulados por pagar

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

		2017	2016
Tarjetas de crédito por pagar	B/.	**988**	3,395
Decimotercer mes acumulado por pagar		**2,244**	2,244
Vacaciones acumuladas por pagar		**11,863**	11,864
Derechos participativos por pagar		**58,483**	33,684
	B/.	**73,578**	51,187

14 Bonos por pagar

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

		2017	2016
Bonos corporativos	B/.	**26,350,000**	26,895,000
Menos: porción corriente		-	1,635,000
Porción a largo plazo	B/.	**26,350,000**	25,260,000

Al 31 diciembre, el gasto de intereses registrados ascendió a B/.1,697,915 (2016 - B/.1,771,719).

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/.575,319 (2016 - B/.222,750).

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 las nuevas inversiones y/o desarrollo de proyectos.

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

Bonos corporativos		Serie A (Senior)		Serie B (Senior)		Serie C (Subordinada)
Monto:	B/.	6,700,000	B/.	21,800,000	B/.	3,300,000
Plazo:		5 años a partir de la oferta		10 años a partir de la oferta		12 años a partir de la oferta
Tasa de interés:		6% anual		("L3M") + 3.75% anual con un mínimo de 5.875 %, revisable trimestralmente		9% anual
Pago de intereses:		Serán pagados sobre el saldo insoluto a Capital, en forma trimestral, los 30 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 30 de diciembre de cada año.		Serán pagados sobre el saldo insoluto a Capital, en forma trimestral, los 30 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 30 de diciembre de cada año.		Serán pagados anualmente sobre el saldo insoluto a capital, los dias 30 de marzo de cada año.
Pago de capital		El pago de capital se efectuará en su respectiva fecha de vencimiento.		Se efectuará a través de pagos trimestrales en cada fecha de pago de interés de acuerdo al siguiente cronograma de pago:		El pago de capital se efectuará en su respectiva fecha de vencimiento. No obstante, los Bonos de la Serie C, estarán subordinados en sus pagos a capital mientras existan Bonos de Serie A y/o Serie B, emitidos y en circulación de esta Emisión y/o Bonos Serie A y/o Serie B de las emisiones paralelas.

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

Garantías

Los Bonos Serie A y Serie B de esta Emisión, 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 Sur, S.A. por las sumas de B/.24,800,000.00 y B/.33,400,000.00 respectivamente (las "Emisiones Paralelas"), las cuales compartirán las mismas garantías de los Tenedores de los Bonos Serie A y Serie B de esta Emisión. El Emisor contará con un plazo de hasta noventa (90) días calendarios, después de la Fecha de Oferta, para constituir el Fideicomiso y la primera hipoteca y anticresis sobre los bienes y derechos que se detallan a continuación:

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

Los Bonos Serie C no tienen garantías.

BC.

Año 2017

Estos Bonos Serie A y B fueron redimidos el 30 de junio de 2017 luego de cumplir con el requerimiento de notificación a la mayoría de Tenedores de los Bonos para la redención anticipada y se canceló a la fecha anteriormente mencionada el saldo de estas dos series según el siguiente desglose:

Descripción		Monto
Bonos Serie A	B/.	6,700,000
Bonos Serie B		16,350,000
Total de la emisión	B/.	23,050,000

Para la cancelacion de la Serie A y B, se emitieron los Nuevos Bonos con fecha 30 de Junio de 2017, autorizados por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá según Resolución No.796-16 del 14 de diciembre de 2016. El Agente estructurador fue Banco General S. A., y se estableció en el prospecto de Bonos, que en un período no mayor a 90 días se constituiría un Fideicomiso que garantice la cobertura de los intereses y abonos a capital correspondientes. El Fideicomiso fue constituido con BG Trust., Inc. como fiduciario. El propósito de la emisión de bonos es refinanciar las Series A, B, y C de la antigua emisión, financiar necesidades de capital de trabajo, nuevas inversiones y/o desarrollo de proyectos.

La nueva emisión de Bonos que corresponde a la serie A y B, y la serie C que corresponde a la emisión anterior, se detallan de la siguiente manera:

Bonos Corporativos		Serie A (Senior)				Serie B (Subordinada)		Serie C (Subordinada)
Monto	B/.	23,000,000			B/.	50,000	B/.	3,300,000
Plazo		10 años a partir de la fecha				12 años a partir de la fecha		12 años a partir de la oferta
Tasa de Interés		("L3M") + 3.75% anual con un mínimo de 5.875 %, revisable trimestralmente				9% anual		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, anualmente.		Serán pagados anualmente sobre el saldo insoluto a capital, los días 30 de marzo de cada año.
Pago de Capital		Se efectuará a través de pagos trimestrales en cada fecha de pago de interés de acuerdo a lo siguiente cronograma de pago:				El pago de capital se efectuará en su respectiva fecha de vencimiento.		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				
		6	10.00%	2.500%				
		7	10.00%	2.500%				
		8	10.00%	2.500%				
		9	10.00%	2.500%				
		10	10.00%	2.500%				
		Al vencimiento	50.00%					

Garantías

Los Bonos Serie A de esta Emisión, están protegidos con las siguientes garantías (en adelante, las "Garantías"):

C) Fideicomiso de Garantía (el "Fideicomiso de Garantía") con BG Trust, Inc. a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos Serie A 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/.34,800,000 y B/.36,000,000 respectivamente (las "Emisiones Paralelas"), las cuales compartirán las mismas garantías de los Tenedores de los Bonos Serie A de esta Emisión. El Emisor contará con un plazo de hasta cinco (05) días calendarios, después de la Fecha de Liquidación, para constituir el Fideicomiso:

1. Aporte inicial en efectivo por la suma de US$6,000.00 que será depositado, a razón de US$1,000.00 en cada una de las respectivas Cuentas Fiduciarias.
2. Primera Hipoteca y anticresis sobre los bienes inmuebles del Emisor y de los Fiadores Solidarios, los cuales se detallan en la presente Sección III.G.1 de este Prospecto Informativo, por una suma de hasta Sesenta y Cinco Millones de dólares (US$65,000,000.00), incluyendo las fincas que corresponden a las concesiones hidroeléctricas del Emisor y a los Fiadores Solidarios y sus correspondientes derechos de servidumbre y los demás bienes inmuebles materiales del Emisor y de los Fiadores Solidarios. La hipoteca sobre aquellos bienes inmuebles del Emisor y de los Fiadores Solidarios que formarán parte de la garantía de la Emisión, deberá ser constituida a más tardar transcurridos sesenta (60) días calendario a partir de la Fecha de Liquidación. En caso de no lograr la inscripción de la hipoteca en este plazo, el Emisor podrá solicitarle al Agente Fiduciario que le conceda una extensión de hasta treinta (30) días calendario adicionales. Cualquier extensión adicional requerirá del consentimiento de la Mayoría de Tenedores Registrados de la Serie A (senior) de la Emisión conjuntamente con la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie A (senior) de cada una de las Emisiones Paralelas.
3. Prenda sobre el 100% de las acciones del capital social pagado del Emisor y de los Fiadores Solidarios, actualmente de propiedad de la sociedad Hidrotenencias S.A., con una participación accionaría del cien por ciento (100%), la cual será constituida a más tardar transcurridos cinco (5) días hábiles a partir de la Fecha de Liquidación.
4. Prenda sobre la Cuenta Restringida a nombre de Hidrotenencias, S.A., la cual será constituida a más tardar transcurridos diez (10) días hábiles a partir de la Fecha de Liquidación.
5. Cesión de todos los ingresos del Emisor y de los Fiadores Solidarios, incluyendo los flujos provenientes de la venta de potencia y energía a través de PP As, del mercado ocasional o del mercado regional, los cuales serán depositados en una Cuenta de Concentración del Fideicomiso y otros servicios auxiliares, cesiones que deberán ser formalizadas a más tardar transcurridos noventa (90) días calendario a partir de la Fecha de Liquidación. En caso de no lograr obtener los consentimientos requeridos o efectuar las notificaciones necesarias para formalizar la cesión en el plazo estipulado, el Emisor podrá solicitarle al Agente Fiduciario que le conceda una extensión de hasta noventa (90) días adicionales. Cualquier extensión adicional requerirá del consentimiento de la Mayoría de Tenedores Registrados de la Serie A (senior) de la Emisión conjuntamente con la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie A (senior) de cada una de las Emisiones Paralelas.

EC.

6. Todos los dineros depositados en las Cuentas Fiduciarias, es decir las Cuentas de Concentración y las Cuentas de Reserva de Servicio de Deuda, según las mismas se detallan más adelante en el acápite b. de la Sección III.G.1., éstas últimas las cuales deberán contar en todo momento con fondos suficientes para cubrir el Servicio de la Deuda de las Series A (senior) de esta Emisión y las Series A (senior) de las Emisiones Paralelas, para los próximos tres (3) meses (el "Balance Requerido").
7. Endoso de todas las pólizas de seguro del Emisor y de los Fiadores Solidarios, exceptuando las pólizas de responsabilidad civil, con coberturas usuales para este tipo de negocios, emitidas por compañías aceptables al Agente Fiduciario y que deberán cubrir al menos el cien por ciento (100%) del saldo emitido y en circulación de la Serie A (Senior) de la Emisión y de la Serie A (Senior) de las Emisiones Paralelas, a más tardar transcurridos sesenta (60) días calendarios a partir de la Fecha de Liquidación.
8. Cesión condicional de los Contratos de Acceso No.GG-010-2011 entre Istmus Hydro Power Corp. y ETESA, el No.GG-09-2011 entre Las Perlas Sur, S. A. y ETESA y el No. GG-011-201 1 celebrados entre Las Perlas Norte, S.A. y ETESA, todos con fecha 4 de marzo de 2011, a más tardar noventa (90) días calendarios a partir de la Fecha de Liquidación En caso de no lograr obtener los consentimientos requeridos o efectuar las notificaciones necesarias para formalizar la cesión en el plazo estipulado, el Emisor podrá solicitarle al Agente Fiduciario que le conceda una extensión de hasta noventa (90) días adicionales. Cualquier extensión adicional requerirá del consentimiento de la Mayoría de Tenedores Registrados de la Serie A (senior) de la Emisión conjuntamente con la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie A (senior) de cada una de las Emisiones Paralelas.
9. Cualesquiera otros dineros, bienes o derechos que, de tiempo en tiempo, se traspasen o graven al Fiduciario con aprobación de éste, para que queden sujetos al Fideicomiso.
10. Fianzas Solidarias del Emisor, Las Perlas Norte, S.A. y Las Perlas Sur, S.A., entrecruzadas entre sí y que serán por el 100% de la Serie A (senior) de esta Emisión y la Serie A (senior) de cada una de las Emisiones Paralelas (según se detalla en la Sección III.G.7 de este Prospecto).

Al 31 de diciembre de 2017, el saldo por amortizar de los gastos por emisión de bonos es por la suma deB/. 249,469, y se detallan a continuación:

		2017
Gastos pagados por emisión de bonos	B/.	277,188
Amortización de 2017		(27,719)
Saldo por amortizar	B/.	249,469

El importe de gastos pagados por la emisión de bonos será amortizado, en línea recta, por diez años, que corresponde al plazo de vigencia de dicha emisión.

15 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 año, la Compañía no utilizó la línea de crédito, por lo que no generó intereses.

16 Distribución de dividendos

En acta de Reunión de Junta Directiva celebrada el 22 de marzo de 2017, se autorizó distribuir dividendos por la suma de B/.600,000.

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.

17 Gastos de personal

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

		2017	2016
Salarios	B/.	**106,524**	102,650
Décimo tercer mes		**12,082**	13,241
Vacaciones		**5,465**	7,195
Prima de antigüedad e indemnización		**813**	3,635
Cuotas patronales		**26,109**	25,138
Gastos de representación		**33,765**	31,185
Derechos participativos		**49,063**	39,116
	B/.	**233,821**	222,160

18 Gastos generales y administrativos

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

		2017	2016
Gastos de personal	B/.	**233,821**	222,160
Servicios profesionales		**39,848**	47,250
Servicios de comunicación		**5,649**	4,149
Combustible		**3,671**	3,831
Mantenimiento de planta y otros		**292,607**	75,283
Mantenimiento de autos y equipo pesado		**6,629**	5,722
Seguros y fianzas		**146,545**	191,802
Manejo y asesoría ambiental		**11,484**	9,218
Transporte		**12,000**	12,000
Impuestos generales		**40,818**	710
Tasa de fiscalización ASEP		**57,899**	45,463
Concesión de agua		**4,759**	3,906
Aseo y limpieza		**3,915**	3,853
Seguridad		**30,636**	27,657
Gasto de viaje y viáticos		**37,249**	19,145
Papelería y útiles de oficina		**7,447**	4,723
Uniformes		**3,027**	7,120
Donaciones		**1,026**	5,495
Gastos de comercialización		**16,099**	16,746
Gastos no deducibles		**1,298**	-
Cargos bancarios		**24,484**	6,841
Cursos, seminarios y congresos		**120**	2,185
Gastos legales y notariales		**352**	150
Viáticos		**5,281**	3,110
Comisiones bancarias		**39,672**	26,063
Fondo de electrificación rural		**52,530**	-
Misceláneos		**33,399**	23,573
	B/.	**1,112,265**	768,155

EC.

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 2017, 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 2017 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 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 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:

		2017	2016
Crédito fiscal otorgado	B/.	**6,489,023**	6,489,023
Aplicación al impuesto sobre la renta en 2016		**713,931**	713,931
Aplicación al impuesto sobre la renta en 2017		**888,859**	-
Saldo del crédito fiscal por aplicar	B/.	**4,886,233**	5,775,092

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:

		2017	2016
Impuesto diferido sobre la depreciación de la revaluación de activos fijos	B/.	**(147,395)**	(298,558)
Impuesto diferido sobre la depreciación no deducible		**(162,226)**	(162,226)
Impuesto diferido por ingresos y costos no facturados		**(113,357)**	254,512
Impuesto diferido por gastos por emisión de bonos		**62,367**	-
Total de impuesto diferido	B/.	**(360,611)**	(206,272)

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:

		2017	2016
Saldo al inicio	B/.	**4,710,077**	3,960,575
Impuesto diferido por diferencias temporales		**(360,611)**	(206,272)
Impuesto diferido por revaluación de activos		**-**	955,774
Saldo al final del año	B/.	**4,349,466**	4,710,077

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

		2017	2016
Utilidad financiera antes del impuesto sobre la renta	B/.	**3,086,671**	3,525,194
Ingresos no gravables		**(86,121)**	(86,958)
Ingresos por aplicación de crédito fiscal		**(888,859)**	(713,931)
Depreciación por revaluación de activos		**589,578**	611,982
Gastos por emisión de bonos		**(249,469)**	-
Depreciación no deducible		**648,902**	648,902
Diferencias por ingresos y costos no facturados		**453,434**	(505,816)
Gastos no deducibles		**1,298**	-
Utilidad neta gravable	B/.	**3,555,434**	3,479,373
Impuesto sobre la renta 25%	B/.	**888,859**	869,843

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.) registró para el año 2017 y 2016 valores de generación en la Hidroeléctrica , los cuáles fueron certificados por el Centro Nacional de Despacho de la Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA). A continuación cuadro de valores de generación:

Mes	2017	2016
Enero	**2,876.73**	2,325.98
Febrero	**1,963.25**	1,570.75
Marzo	**1,879.39**	1,563.73
Abril	**2,455.75**	1,728.85
Mayo	**4,024.57**	4,972.93
Junio	**3,897.23**	6,846.50
Julio	**4,041.24**	4,866.60
Agosto	**5,601.99**	5,290.06
Septiembre	**5,052.88**	6,522.70
Octubre	**5,756.03**	7,054.57
Noviembre	**6,886.60**	6,075.51
Diciembre	**5,100.54**	5,629.71
	49,536.20	54,447.89

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 EDEMT, 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. (EDECHI).

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 Compania 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 Compania 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 determinó 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 anos 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 Eventos posteriores

La Compañía ha evaluado los eventos posteriores desde la fecha final del estado de situación financiera hasta el 2 de febrero de 2018, fecha en que los estados financieros estaban disponibles para su emisión, y se determinó que no se requieren revelaciones adicionales.

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 2017

"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.

EC.

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

Contenido

	Página
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

EC.

Grant Thornton | An instinct for growth™
Cheng y Asociados

Informe de los auditores independientes

Grant Thornton
Cheng y Asociados

Calle Primera,
El Carmen, N° 111
Apartado Postal 0823-01314
Panamá
República de Panamá

T +507 264 9511
F +507 263 8441

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 2017, 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 2017, 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.

Grant Thornton Cheng y Asociados es una firma miembro de Grant Thornton International Ltd (GTIL). GTIL y las firmas miembro no forman una sociedad internacional. Los servicios son prestados por las firmas miembro. GTIL y sus firmas miembro no se representan ni obligan entre sí y no son responsables de los actos u omisiones de las demás.

AC.

Valor razonable de activos fijos

Asunto clave de auditoría	Cómo el asunto fue atendido en la 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.	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	Cómo el asunto fue atendido en la 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.	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.

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.

EC.

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.

- 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.

EC.

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

2 de febrero de 2018
Panamá, República de Panamá

EC.

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

Estado de situación financiera
31 de diciembre de 2017

	Notas		2017	2016
Activos				
Activos circulantes:				
Efectivo	3	B/	**4,900,163**	4,036,379
Cuentas por cobrar - clientes	5		**940,436**	1,579,393
Préstamo por cobrar - compañía relacionada	6		**2,430,000**	2,430,000
Impuesto sobre la renta pagado por adelantado			**590,981**	-
Seguros y fianzas pagados por adelantado			**101,219**	37,328
Total de activos circulantes			**8,962,799**	8,083,100
Activos no circulantes:				
Depósito a plazo fijo	4		**3,240,000**	3,240,000
Propiedad, planta, maquinaria y equipo, neto	7 y 17		**31,882,020**	33,753,769
Fondo de cesantía	10		**6,116**	6,035
Gastos por emisión de bonos	11		**263,560**	-
Depósito en garantía			**1,974**	1,974
Crédito fiscal por inversión directa	19		**5,327,536**	6,110,355
Total de activos no circulantes			**40,721,206**	43,112,133
Total de activos		B/.	**49,684,005**	51,195,233
Pasivos y patrimonio				
Pasivos circulantes:				
Bonos por pagar	11	B/.	**-**	1,755,000
Cuentas por pagar - proveedores	8		**29,210**	161,663
Seguro social por pagar			**5,938**	5,096
Intereses por pagar	11		**594,837**	222,750
Gastos acumulados por pagar	10		**10,338**	3,623
Otros pasivos			**75,387**	28,128
Total de pasivos circulantes			**715,710**	2,176,260
Pasivos no circulantes:				
Bonos por pagar	11		**27,650,000**	26,380,000
Reserva para prima de antigüedad e indemnización	9		**7,494**	8,262
Ingreso diferido por crédito fiscal	16		**5,327,536**	6,110,355
Impuesto diferido	16		**4,732,080**	5,099,602
Total de pasivos no circulantes			**37,717,110**	37,598,219
Total de pasivos			**38,432,820**	39,774,479
Compromisos	11 y 18		**-**	-
Patrimonio:				
Acciones comunes, autorizadas, emitidas y en circulación 1,000 acciones sin valor nominal, al valor indicado.			**12,753**	12,753
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado)	13		**1,078,509**	781,199
Superávit por revaluación de activos fijos	7 y 17		**10,159,923**	10,626,802
Total de patrimonio			**11,251,185**	11,420,754
Total de pasivos y patrimonio		B/.	**49,684,005**	51,195,233

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

EC.

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

Estado de resultados integrales
Año terminado el 31 de diciembre de 2017

	Notas		2017	2016
Ingresos:				
Energía mercado ocasional		B/.	**2,096,196**	1,318,093
Venta de energía por contrato			**1,053,161**	4,459,024
Venta de potencia por contrato			**237,343**	192,406
Extra costo por generación obligada			**770**	2,886
Venta de energía para pérdidas transmisión			**195,056**	125,018
Compensación de potencia			**2,834**	23,962
Venta de energía ventas exportación			**1,031,159**	1,020,950
venta de energía SAERLP			**10**	45,317
Venta de energía por servicios auxiliares			**2**	73,735
Total de ingresos			**4,616,531**	7,261,391
Costo de ventas mercado regional, ocasional y transmisión			**984,846**	802,919
Gastos generales y administrativos	14 y 15		**677,820**	592,471
Depreciación y amortización	7		**1,883,466**	1,800,871
Total de gastos			**3,546,132**	3,196,261
Utilidad en operaciones			**1,070,399**	4,065,130
Otros ingresos (egresos):				
Intereses ganados			**74,860**	74,181
Comisiones e intereses financieros	11		**(1,773,331)**	(1,876,818)
Ingreso por aplicación de crédito fiscal	16		**782,818**	722,041
Otros ingresos			**-**	23,787
Total de otros egresos, neto			**(915,653)**	(1,056,809)
Utilidad antes del impuesto sobre la renta			**154,746**	3,008,321
Impuesto sobre la renta:				
Corriente	16		**191,837**	782,818
Diferido	16		**(367,522)**	(294,570)
			(175,685)	488,248
Utilidad neta		B/.	**330,431**	2,520,073

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

Estado de cambios en el patrimonio

Año terminado el 31 de diciembre de 2017

	Notas		Acciones comunes	Utilidades no distribuidas (déficit acumulado)	Superávit por revaluación de activos fijos	Total de patrimonio
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	16		-	-	(1,471,852)	(1,471,852)
Distribución de dividendos	13		-	(910,000)	-	(910,000)
Saldo al 31 de diciembre de 2016		B/.	12,753	781,199	10,626,802	11,420,754
Utilidad neta			**-**	**330,431**	**-**	**330,431**
Depreciación por revaluación neto de impuesto diferido			**-**	**466,879**	**(466,879)**	**-**
Distribución de dividendos	13		**-**	**(500,000)**	**-**	**(500,000)**
Saldo al 31 de diciembre de 2017		B/.	**12,753**	**1,078,509**	**10,159,923**	**11,251,185**

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

EC.

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

Estado de flujos de efectivo
Año terminado el 31 de diciembre de 2017

	Notas		2017	2016
Flujos de efectivo de las actividades de operación:				
Utilidad antes de impuesto sobre la renta		B/.	**154,746**	3,008,321
Ajustes por:				
Depreciación y amortización	7		**1,883,466**	1,800,871
Amortización de gastos por emisión de bonos			**29,284**	-
Ingresos por intereses			**(74,860)**	(74,181)
Gastos por intereses			**1,773,331**	1,873,478
Resultado de las operaciones antes de cambios en el capital de trabajo			**3,765,967**	6,608,489
Cuentas por cobrar - clientes			**638,957**	(304,519)
Impuestos sobre la renta pagado por adelantado			**(590,981)**	60,777
Seguros y fianzas pagados por adelantado			**(63,891)**	(2,678)
Fondo de cesantía			**(81)**	(1,377)
Depósito en garantía			-	1,896
Sobregiro por pagar			-	(3,430,000)
Cuentas por pagar - proveedores			**(132,453)**	125 355
Seguro social por pagar			**842**	821
Impuesto sobre la renta pagado			**(191,837)**	(782,818)
Reserva por prima de antigüedad e indemnización			**(768)**	2,902
Gastos acumulados por pagar			**6,715**	2,276
Otros pasivos			**47,259**	(99)
Efecto neto provisto por las operaciones			**3,479,729**	2,281,025
Intereses cobrados			**74,860**	74,181
Efectivo neto provisto por las actividades de operación			**3,554,589**	2,355,206
Flujos de efectivo de las actividades de inversión:				
Adquisición de propiedad, planta, maquinaria y equipo	7		**(30,910)**	(425,266)
Descarte de activo fijo	7		**19,193**	3,700
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión			**(11,717)**	(421,566)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:				
Abono a emisión de bonos			**(24,835,000)**	(1,755,000)
Producto de emisión de bonos			**24,350,000**	-
Intereses pagados	11		**(1,401,244)**	(1,882,791)
Gastos por emisión de bonos pagados			**(292,844)**	-
Dividendos pagados			**(500,000)**	(1,262,772)
Préstamo por cobrar - compañía relacionada			-	1,000,000
Préstamo por pagar - compañía relacionada			-	(300,000)
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento			**(2,679,088)**	(4,200,563)
Aumento (disminución) neta de efectivo			**863,784**	(2,266,923)
Efectivo al inicio del año			**4,036,379**	6,303,302
Efectivo al final del año		B/.	**4,900,163**	4,036,379
Partidas no monetarias:				
Revaluación de activos fijos		B/	-	5,887 408
Superávit por revaluación de activos		B/	-	(5,887 408)
Impuesto diferido por revaluación		B/.	-	1,471,852
Impuesto diferido por pagar		B/.	-	(1,177,282)
Provisión de impuesto diferido		B/.	-	(294,570)
Ingreso diferido por crédiro fical		B/	**(782,818)**	(722,041)
Crédito por incentivo fiscal de inversión directa no realizado		B/	**782,818**	722 041

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros

EC

Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2017

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 2017, fueron autorizados para su emisión por el Presidente - Alejandro Hanono, en coordinación con el Gerente Financiero - Edward Cedeno, el día 2 de febrero de 2018.

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 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 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 (US) de los Estados Unidos de América.

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

Efectivo y equivalentes de efectivo

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

Instrumentos financieros

Activos financieros

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

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

Cuentas por cobrar

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

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

La Administración considera que no existe riesgo de crédito debido a que la regulacion 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 llevó 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 19).

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.

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 traspasan a utilidades no distribuidas, netas de impuestos diferidos.

La depreciación y amortización se determina siguiendo el método de línea recta sobre la base de la vida útil estimada de los activos, representada por 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 2017, asciende a las sumas de B/.1,883,466 (2016 - B/.1,800,871).

		2017		2016
Depreciación histórica	B/.	**1,260,961**	B/.	1,260,564
Depreciación por revaluación		**622,505**		540,307
	B/.	**1,883,466**	B/.	1,800,871

La vida útil estimada de los activos es como sigue:

	Vida útil
Equipo de transporte	5 años
Derecho y servidumbres	46 años
Costo de planeación y desarrollo	46 años
Obra 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.

Al 31 de diciembre, la Compañía no presenta indicios de deterioro.

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.

EC.

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:

		2017	2016
Ingresos registrados	B/.	**4,616,531**	7,261,391
Menos - ingresos por energía suministrada no facturadas en diciembre del ejercicio		**(325,551)**	(824,924)
Más - ingresos por energía suministrada en diciembre del año anterior facturadas en enero		**824,924**	443,197
Ingresos efectivamente facturados en el año	B/.	**5,115,904**	6,879,664

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.

EC.

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

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

Administración del riesgo de instrumentos financieros

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

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

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

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

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

Los siguientes son los vencimientos contractuales de los pasivos financieros:

31 de diciembre de 2017		**Menos de un año**	**Más de un año**
Bonos por pagar	B/.	-	27,650,000
Intereses por pagar	B/.	594,837	-
Cuentas por pagar - proveedores	B/.	29,210	-

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

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 Compania 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:

		2017	2016
Bonos por pagar	B/.	**27,650,000**	28,135,000
Intereses por pagar		**594,837**	222,750
Menos: efectivo		**4,900,163**	4,036,379
Deuda neta	B/.	**23,344,674**	24,321,371
Total de patrimonio	B/.	**11,251,185**	11,420,754
Razón de apalancamiento		**2.07**	2.13

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 2017, por lo tanto, no han sido aplicados en la preparación de los estados financieros.

- NIIF 1 (Enmienda) – Adopción por primera vez de las NIIF– Eliminar las exenciones a corto plazo relacionadas con la NIIF 7 Instrumentos Financieros: Información a revelar, la NIC 19 Beneficios a los Empleados y la NIIF 10 Estados Financieros Consolidados, efectiva para los periodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2018.

- NIIF 2 (Enmienda) – Pagos Basados en Acciones – Provee requisitos en la contabilización de pagos basados en acciones, efectiva para los periodos 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 periodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2018.

EC.

- 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.

- NIIF 17 – Contratos de Seguro – Establece principios para el reconocimiento, medición, presentación e información a revelar de los contratos de seguros, efectiva para periodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2021.

- NIC 28 – (Enmienda) – Inversiones en Asociadas y Negocio Conjunto – Aclara que los intereses a largo plazo que forman parte de la inversión neta en una empresa asociada o de una empresa conjunta no se contabilizan utilizando el método contable de participación, sino de conformidad con la NIIF 9, efectiva para periodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2019.

- NIC 40 – (Enmienda) – Transferencias de propiedades de inversión - Requiere que una propiedad sea transferida a (o de) propiedad de inversión solamente cuando hay un cambio en su uso, efectiva para periodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2018.

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:

		2017	2016
Caja menuda	B/.	**1,000**	1,000
Cuenta de ahorro:			
Banco General, S. A		**4,152,233**	3,192,264
Cuentas corrientes:			
Banco General, S. A.		**24,498**	1,697
BG - Fideicomiso BG Trust, Inc.		**722,432**	841,418
	B/.	**4,900,163**	4,036,379

4 Depósito a plazo fijo

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

		2017	2016
Banco Aliado, S. A.	B/.	**3,240,000**	3,240,000

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

El 26 de octubre de 2015, en reunion 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/.940,436 (2016 - B/.1,579,393), las cuales representan cargos a clientes por suministro de energía y potencia y se mantenían de la siguiente manera:

		2017	2016
1 – 30 dias	B/.	**940,131**	1,579,078
31 – 60 dias		**20**	59
61 – 90 dias		**295**	256
	B/.	**940,436**	1,579,393

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

		2017	2016
Energia	B/.	**595,403**	736,536
Potencia		**19,482**	17,933
Energia suministrada no facturada		**325,551**	824,924
	B/.	**940,436**	1,579,393

Las transacciones de energía, se detallan así:

		2017	2016
Energia en mercado ocasional	B/.	**366,055**	103,985
Energia en contrato		**194,762**	568,035
Otros		**34,586**	64,516
	B/.	**595,403**	736,536

Las transacciones de energía en contrato, se detallan así:

		2017	2016
Contrato de energia	B/.	**194,762**	568,035

EC.

Las transacciones en potencias, se detallan así:

		2017	2016
Compensación en potencia	B/.	**73**	73
Contrato de potencia		**19,409**	17,860
	B/.	**19,482**	17,933

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:

		2017	2016
Préstamos por cobrar:			
Istmus Hydro Power Corp.	B/.	**2,430,000**	2,430,000

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

7 Propiedad, planta, maquinaria y equipo, neto

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

		Terrenc	Derecho y servidumbres	Equipo y mobiliario de oficina	Costo de planeación y desarrollo	Obras civiles y construcciones	Equipo de electromecán ca	Herramientas y repuestos	Equipo de transporte	Otros equipos	Revaluación de activos fijos	Tota
Valor neto en libros al 31 de diciembre de 2015		312,245	382 507	2 839	113,851	13 862 580	4 981,400	353 725	1 365	412 386	5 821 968	29 245,666
Adiciones		-	-	-	-	9 960	-	418,306		-		425 266
Revaluación de activo fijo		-	-	-	-	-		-	-	-	5 887 408	5 887 408
Descarte		-	(3 700)	-	-	-	-	-	-	-	-	3 700)
Depreciación y amortización		-	17 525	(1 409)	(2 612)	(635 624)	(569,487)	-	(1 365)	(42 548)	(540 307	1 800 671)
Valor neto en libros al 31 de diciembre de 2016		312 245	371 282	2 230	111,239	13 233 916	4 411,913	772 031	-	369 838	14 169 069	33 753 769
Adiciones		-	**30,000**	-	-	-	-	**910**	-	-	-	**30,910**
Descarte		-	-	-	-	-	-	**(19,193)**	-	-	-	**(19,193)**
Depreciación y amortizacion		-	**(8,629)**	**(1,409)**	**(2,612)**	**(636,422)**	**(569,562)**	-	-	**(42,327)**	**(522,505)**	**(1,883,466)**
Valor neto en libros al 31 de diciembre de 2017	B/	**312,245**	**392,653**	**821**	**108,627**	**12,597,494**	**3,842,357**	**753,748**	-	**327,511**	**13,546,564**	**31,882,020**
Al costo	B/	312 245	356,332	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/	312 245	371 282	2,230	111 239	13 233 916	4 411 919	772 031	-	369 838	14 169 069	33 753 769
Al costo	B/	**312,245**	**416,332**	**5,048**	**116,463**	**15,819,416**	**5,771,504**	**753,748**	**9,557**	**475,842**	**15,565,142**	**39,245,297**
Depreciación y amortizacion acumuladas		-	**(23,679)**	**(4,227)**	**(7,836)**	**(3,221,922)**	**(1,929,147)**	-	**(9,557)**	**(148,331)**	**(2,018,578)**	**(7,363,277)**
Valor neto en libros al 31 de diciembre de 2017	B/	**312,245**	**392,653**	**821**	**108,627**	**12,597,494**	**3,842,357**	**753,748**	-	**327,511**	**13,546,564**	**31,882,020**

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.

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

		Valor segun libros	Avalúos	Superavit por revaluación de activo fijos
Obras civiles y construcción	B/	13,226 956	24 092 669	10 865 713
Equipo de electromecanica		4, 760 338	8 063 694	3 303 356
Revaluac on al 31 de diciembre de 2016	B	17,987 294	32 156 363	14 169 069
Depreciacion de revaluacion				**622,505**
Revaluación al 31 de diciembre de 2017	B/			**13,546,564**

8 Cuentas por pagar - proveedores

Al 31 de diciembre, la Compañía mantenía cuentas por pagar – proveedores por la suma de B/.29,210 (2016 - B/.161,663) como sigue:

		2017	2016
Energia	B/.	1,073	29,938
Proveedores de suministros varios		25,777	56,133
Proveedores suministro de energia no facturada		2,360	75,592
	B/.	29,210	161,663

9 Reserva para prima de antigüedad e indemnización

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

A raiz 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/.6,116 (2016 – B/.6,035) 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/.7,494 (2016 - B/.8,262).

10 Gastos acumulados por pagar

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

		2017	2016
Derechos participativos por pagar	B/.	10,338	3,623

11 Bonos por pagar

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

		2017	2016
Bonos corporativos	B/.	27,650,000	28,135,000
Menos porción corriente		-	1,755,000
Porción a largo plazo	B/.	27,650,000	26,380,000

Al 31 diciembre, el gasto de intereses registrados ascendió a B/.1,773,331 (2016 - B/.1,876,818).

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/.594,837 (2016 - B/.222,750).

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.

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

Bonos corporativos		Serie A (Senior)		Serie B (Senior)		Serie C (Subordinada)
Monto:	B/.	6,700,000	B/	23,400,000	B/.	3,300,000
Plazo:		5 años a partir de la oferta		10 años a partir de la oferta		12 años a partir de la oferta
Tasa de interés:		6% anual		("L3M") + 3 75% anual con un mínimo de 5 875 % revisable trimestralmente		9% anual
Pago de intereses:		Serán pagados sobre el saldo insoluto a Capital, en forma trimestral, los 30 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 30 de diciembre de cada año.		Serán pagados sobre el saldo insoluto a Capital, en forma trimestral, los 30 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 30 de diciembre de cada año		Serán pagados anualmente sobre el saldo insoluto a capital, los dias 30 de marzo de cada año.
Pago de capital:		El pago de capital se efectuará en su respectiva fecha de vencimiento		Se efectuará a través de pagos trimestrales en cada fecha de pago de interés de acuerdo al siguiente cronograma de pago:		El pago de capital se efectuará en su respectiva fecha de vencimiento No obstante, los Bonos de la Serie C, estarán subordinados en sus pagos a capital mientras existan Bonos de Serie A y/o Serie B, emitidos y en circulación de esta Emisión y/o Bonos Serie A y/o Serie B de las emisiones paralelas

Año	Pago anual	Pago trimestral
1	7.50%	1.875%
2	7.50%	1 875%
3	7.50%	1.875%
4	7.50%	1 875%
5	7.50%	1 875%
6	10.00%	2 500%
7	12.50%	3.125%
8	12.50%	3 125%
9	12.50%	3 125%
10	15.00%	3.750%

Garantías

Los Bonos Serie A y Serie B de esta Emisión, 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:

pc.

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.

Los Bonos Serie C no tienen garantías.

Año 2017

Estos Bonos Serie A y B fueron redimidos el 30 de junio de 2017 luego de cumplir con el requerimiento de notificación a la mayoría de Tenedores de los Bonos para la redención anticipada y se canceló a la fecha anteriormente mencionada el saldo de estas dos series según el siguiente desglose.

Descripción		Monto
Bonos Serie A	B/.	6,700,000
Bonos Serie B		17,650,000
Total de la emisión	B/.	24,350,000

Para la cancelacion de la Serie A y B, se emitieron los Nuevos Bonos con fecha 30 de Junio de 2017, autorizados por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá según Resolución No.796-16 del 14 de diciembre de 2016. El Agente estructurador fue Banco General S. A., y se estableció en el prospecto de Bonos, que en un período no mayor a 90 días se constituiría un Fideicomiso que garantice la cobertura de los intereses y abonos a capital correspondientes. El Fideicomiso fue constituido con BG Trust., Inc. como fiduciario. El propósito de la emisión de bonos es refinanciar las Series A, B, y C de la antigua emisión, financiar necesidades de capital de trabajo, nuevas inversiones y/o desarrollo de proyectos.

EC.

La nueva emisión de Bonos que corresponde a la serie A y B, y la serie C que corresponde a la emisión anterior, se detallan de la siguiente manera:

<table>
<tr><th>Bonos Corporativos</th><th></th><th>Serie A (Senior)</th><th></th><th>Serie B (Subordinada)</th><th></th><th>Serie C (Subordinada)</th></tr>
<tr><td>Monto</td><td>B/.</td><td>24,300,000</td><td>B/.</td><td>50,000</td><td>B/.</td><td>3,300,000</td></tr>
<tr><td>Plazo</td><td></td><td>10 años a partir de la fecha</td><td></td><td>12 años a partir de la fecha</td><td></td><td>12 años a partir de la fecha</td></tr>
<tr><td>Tasa de Interés</td><td></td><td>("L3M") + 3.75% anual con un mínimo de 5.875 %, revisable trimestralmente</td><td></td><td>9% anual</td><td></td><td>9% anual</td></tr>
<tr><td>Pago de intereses</td><td></td><td>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.</td><td></td><td>Serán pagados sobre el saldo insoluto a Capital, anualmente.</td><td></td><td>Serán pagados anualmente sobre el saldo insoluto a capital, los días 30 de marzo de cada año.</td></tr>
<tr><td>Pago de Capital</td><td></td><td>Se efectuará a través de pagos trimestrales en cada fecha de pago de interés de acuerdo a lo siguiente cronograma de pago:
<table>
<tr><th>Año</th><th>Pago Anual</th><th>Pago Trimestral</th></tr>
<tr><td>6</td><td>10.00%</td><td>2.500%</td></tr>
<tr><td>7</td><td>10.00%</td><td>2.500%</td></tr>
<tr><td>8</td><td>10.00%</td><td>2.500%</td></tr>
<tr><td>9</td><td>10.00%</td><td>2.500%</td></tr>
<tr><td>10</td><td>10.00%</td><td>2.500%</td></tr>
<tr><td>Al vencimiento</td><td>50.00%</td><td></td></tr>
</table></td><td></td><td>El pago de capital se efectuará en su respectiva fecha de vencimiento.</td><td></td><td>El pago de capital se efectuará en su respectiva fecha de vencimiento. No obstante, los Bonos de la Serie C, estarán subordinado 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 y/o Serie B de las emisiones paralelas.</td></tr>
</table>

Garantías

Los Bonos Serie A de esta Emisión, están protegidas con las siguientes garantías (en adelante, las "Garantías"):

C) Fideicomiso de Garantía (el "Fideicomiso de Garantía") con BG Trust, Inc. a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos Serie A 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/.34,800,000 y B/.36,000,000 respectivamente (las "Emisiones Paralelas"), las cuales compartirán las mismas garantías de los Tenedores de los Bonos Serie A de esta Emisión. El Emisor contará con un plazo de hasta cinco (05) días calendarios, después de la Fecha de Liquidación, para constituir el Fideicomiso:

1. Aporte inicial en efectivo por la suma de US$6,000.00 que será depositado, a razón de US$1 ,000.00 en cada una de las respectivas Cuentas Fiduciarias.

EC.

2. Primera Hipoteca y anticresis sobre los bienes inmuebles del Emisor y de los Fiadores Solidarios, los cuales se detallan en la presente Sección III.G.1 de este Prospecto Informativo, por una suma de hasta Sesenta y Cinco Millones de dólares (US$65,000,000.00), incluyendo las fincas que corresponden a las concesiones hidroeléctricas del Emisor y a los Fiadores Solidarios y sus correspondientes derechos de servidumbre y los demás bienes inmuebles materiales del Emisor y de los Fiadores Solidarios. La hipoteca sobre aquellos bienes inmuebles del Emisor y de los Fiadores Solidarios que formarán parte de la garantía de la Emisión, deberá ser constituida a más tardar transcurridos sesenta (60) días calendario a partir de la Fecha de Liquidación. En caso de no lograr la inscripción de la hipoteca en este plazo, el Emisor podrá solicitarle al Agente Fiduciario que le conceda una extensión de hasta treinta (30) días calendario adicionales. Cualquier extensión adicional requerirá del consentimiento de la Mayoría de Tenedores Registrados de la Serie A (senior) de la Emisión conjuntamente con la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie A (senior) de cada una de las Emisiones Paralelas.
3. Prenda sobre el 100% de las acciones del capital social pagado del Emisor y de los Fiadores Solidarios, actualmente de propiedad de la sociedad Hidrotenencias S.A., con una participación accionaria del cien por ciento (100%), la cual será constituida a más tardar transcurridos cinco (5) días hábiles a partir de la Fecha de Liquidación.
4. Prenda sobre la Cuenta Restringida a nombre de Hidrotenencias, S.A., la cual será constituida a más tardar transcurridos diez (10) días hábiles a partir de la Fecha de Liquidación.
5. Cesión de todos los ingresos del Emisor y de los Fiadores Solidarios, incluyendo los flujos provenientes de la venta de potencia y energía a través de PP As, del mercado ocasional o del mercado regional, los cuales serán depositados en una Cuenta de Concentración del Fideicomiso y otros servicios auxiliares, cesiones que deberán ser formalizadas a más tardar transcurridos noventa (90) días calendario a partir de la Fecha de Liquidación. En caso de no lograr obtener los consentimientos requeridos o efectuar las notificaciones necesarias para formalizar la cesión en el plazo estipulado, el Emisor podrá solicitarle al Agente Fiduciario que le conceda una extensión de hasta noventa (90) días adicionales. Cualquier extensión adicional requerirá del consentimiento de la Mayoría de Tenedores Registrados de la Serie A (senior) de la Emisión conjuntamente con la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie A (senior) de cada una de las Emisiones Paralelas.
6. Todos los dineros depositados en las Cuentas Fiduciarias, es decir las Cuentas de Concentración y las Cuentas de Reserva de Servicio de Deuda, según las mismas se detallan más adelante en el acápite b. de la Sección III.G.1., éstas últimas las cuales deberán contar en todo momento con fondos suficientes para cubrir el Servicio de la Deuda de las Series A (senior) de esta Emisión y las Series A (senior) de las Emisiones Paralelas, para los próximos tres (3) meses (el "Balance Requerido").
7. Endoso de todas las pólizas de seguro del Emisor y de los Fiadores Solidarios, exceptuando las pólizas de responsabilidad civil, con coberturas usuales para este tipo de negocios, emitidas por compañías aceptables al Agente Fiduciario y que deberán cubrir al menos el cien por ciento (100%) del saldo emitido y en circulación de la Serie A (Senior) de la Emisión y de la Serie A (Senior) de las Emisiones Paralelas, a más tardar transcurridos sesenta (60) días calendarios a partir de la Fecha de Liquidación.

8. Cesión condicional de los Contratos de Acceso No.GG 010-2011 entre Istmus Hydro Power Corp. y ETESA, el No.GG-09-2011 entre Las Perlas Sur, S.A. y ETESA y el No. GG-011-2011 celebrados entre Las Perlas Norte, S.A. y ETESA, todos con fecha 4 de marzo de 2011, a más tardar noventa (90) días calendarios a partir de la Fecha de Liquidación En caso de no lograr obtener los consentimientos requeridos o efectuar las notificaciones necesarias para formalizar la cesión en el plazo estipulado, el Emisor podrá solicitarle al Agente Fiduciario que le conceda una extensión de hasta noventa (90) días adicionales. Cualquier extensión adicional requerirá del consentimiento de la Mayoría de Tenedores Registrados de la Serie A (senior) de la Emisión conjuntamente con la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie A (senior) de cada una de las Emisiones Paralelas.
9. Cualesquiera otros dineros, bienes o derechos que, de tiempo en tiempo, se traspasen o graven al Fiduciario con aprobación de éste, para que queden sujetos al Fideicomiso.
10. Fianzas Solidarias del Emisor, Las Perlas Norte, S. A. y Las Perlas Sur, S. A., entrecruzadas entre sí y que serán por el 100% de la Serie A (senior) de esta Emisión y la Serie A (senior) de cada una de las Emisiones Paralelas (según se detalla en la Sección III.G.7 de este Prospecto).

Al 31 de diciembre de 2017, el saldo por amortizar de los gastos por emisión de bonos es por la suma de B/.263,560, y se detallan a continuación:

		2017
Gastos pagado por emisión de bonos	B/.	292,844
Amortización de 2017		(29,284)
Saldo por amortizar	B/.	263,560

El importe de gastos pagados por la emisión de bonos será amortizado, en línea recta, por diez años, que corresponde al plazo de vigencia de dicha emisión.

12 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 año, la Compañía no utilizó la línea de crédito, por lo que no generó intereses.

13 Distribución de dividendos

En acta de Reunión de Asamblea de Accionista celebrada el 22 de marzo de 2017, se autorizó distribuir dividendos por la suma de B/.500,000.

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.

EC.

14 Gastos de personal

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

		2017	2016
Salarios	B/.	**91,517**	79,143
Décimo tercer mes		**7,952**	7,779
Vacaciones		**5,050**	4,781
Cuotas patronales		**17,639**	15,847
Participación y bonificación		**15,457**	10,357
Prima de antigüedad e indemnización		**556**	1,622
	B/.	**138,171**	119,529

15 Gastos generales y administrativos

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

		2017	2016
Gastos de personal	B/.	**138,171**	119,529
Servicios profesionales		**62,991**	47,779
Servicios de comunicación		**3,319**	3,467
Combustible		**-**	-
Mantenimiento de planta y otros		**71,570**	81,183
Mantenimiento de autos y equipo pesado		**2,354**	4,506
Seguros y fianzas		**149,027**	193,998
Manejo y asesoria ambiental		**9,958**	10,631
Transporte		**16,010**	15,925
Impuestos generales		**34,552**	4,875
Tasa de fiscalización ASEP		**54,118**	50,782
Concesión de agua		**4,801**	3,925
Aseo, limpieza y fumigación		**3,896**	3,566
Papelería y útiles de oficina		**2,487**	2,430
Uniformes		**-**	7,778
Donaciones		**1,000**	-
Electrificación rural		**46,698**	-
Gastos de seguridad		**26,140**	28,046
Gastos de capacitación y seminario		**120**	197
Cargos y gastos bancarios		**10,100**	7,305
Gastos no deducibles		**193**	-
Comisiones financieras		**36,050**	-
Misceláneos		**4,265**	6,549
	B/.	**677,820**	592,471

16 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 2017, 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 2017 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 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 período 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:

		2017	2016
Crédito fiscal otorgado	B/.	**6,832,396**	6,832,396
Aplicación al impuesto sobre la renta en 2016		**722,041**	722,041
Aplicación al impuesto sobre la renta en 2017		**782,818**	-
Saldo del crédito fiscal por aplicar	B/.	**5,327,536**	6,110,355

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:

		2017	2016
Impuesto diferido sobre la depreciación de la revaluación de activos fijos	B/.	**(171,250)**	(310,653)
Impuesto diferido sobre la depreciación no deducible		**(155,626)**	(171,250)
Impuesto diferido sobre ingresos y costos no facturados		**(106,536)**	187,333
Impuesto diferido sobre gastos por emisión de bonos		**65,890**	-
Total de impuesto diferido	B/.	**(367,522)**	(294,570)

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:

		2017	2016
Saldo al inicio del año	B/.	**5,099,602**	3,922,320
Impuesto diferido por diferencias temporales		**(367,522)**	(294,570)
Impuesto diferido por revaluación de activos		**-**	1,471,852
Saldo al final del año	B/.	**4,732,080**	5,099,602

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

		2017	2016
Utilidad (pérdida) financiera antes del impuesto sobre la renta	B/.	**154,746**	3,008,321
Ingresos no gravables		**(74,860)**	(74,181)
Ingreso por aplicación de crédito fiscal		**(782,818)**	(722,041)
Depreciación por revaluación		**622,505**	540,307
Gastos por emisión de bonos		**(263,560)**	-
Depreciación no deducible		**685,001**	685,001
Gastos no deducibles		**193**	-
Diferencia por ingresos y costo no facturados		**426,141**	(306,135)
Utilidad neta gravable	B/.	**767,348**	3,131,272
Impuesto sobre la renta	B/.	**191,837**	782,818

17 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 2017 en B/.1,147,289 y B/.240,774, respectivamente.

18 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 2017 y 2016 valores de generación en la Hidroeléctrica, los cuáles fueron certificados por el Centro Nacional de Despacho de la Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA). A continuación cuadro de valores de generación:

Mes	2017 (MWH)	2016 (MWH)
Enero	**2,963.45**	2,485.70
Febrero	**2,006.50**	1,588.45
Marzo	**1,919.86**	1,540.05
Abril	**2,499.17**	1,728.85
Mayo	**4,031.13**	4,972.93
Junio	**3,910.33**	6,846.50
Julio	**4,059.25**	4,961.25
Agosto	**5,619.56**	5,364.71
Septiembre	**5,079.16**	6,573.11
Octubre	**5,791.81**	7,062.15
Noviembre	**6,891.68**	6,085.15
Diciembre	**5,137.80**	5,685.16
	49,909.70	54,894.01

19 Eventos posteriores

La Compañía ha evaluado los eventos posteriores desde la fecha final del estado de situación financiera hasta el 2 de febrero de 2018, fecha en que los estados financieros estaban disponibles para su emisión, y se determinó que no se requieren revelaciones adicionales de otros asuntos.

FIDEICOMISO DE GARANTÍA
BG TRUST, INC. (0125-GTIA-17)
ISTMUS HYDRO POWER, CORP., LAS PERLAS NORTE, S.A.
Y LAS PERLAS SUR, S.A.

ESTADOS FINANCIEROS E
INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2017

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

EC.

FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0125-GTIA-17)
ISTMUS HYDRO POWER, CORP., LAS PERLAS NORTE, S.A. Y LAS PERLAS SUR, S.A.

Informe de los Auditores Independientes y
Estados Financieros al 31 de diciembre de 2017

Contenido

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

EC.

ACHURRA | NAVARRO
& ASOCIADOS

leading **edge** alliance

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Señores
FIDEICOMISO DE GARANTÍA
BG TRUST, INC. (0125-GTIA-17)
ISTMUS HYDRO POWER, CORP., LAS PERLAS NORTE, S.A. Y LAS PERLAS SUR, S.A.
Panamá, República de Panamá

Opinión

Hemos auditado los estados financieros del Fideicomiso de Garantía BG Trust, Inc. (0125-GTIA-17) Istmus Hydro Power, Corp., Las Perlas Norte, S.A. y Las Perlas Sur, S.A., que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2017, y el estado de resultados, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y las notas de los estados financieros, incluyendo un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros que se acompañan presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera del Fideicomiso de Garantía BG Trust, Inc. (0125-GTIA-17) Istmus Hydro Power, Corp., Las Perlas Norte, S.A. y Las Perlas Sur, S.A., y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá.

Bases de la Opinión

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

Asuntos claves de la auditoría

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

BC.

Énfasis en el asunto

Base contable

Los estados financieros del Fideicomiso de Garantía BG Trust, Inc. (0125-GTIA-17) Istmus Hydro Power, Corp., Las Perlas Norte, S.A. y Las Perlas Sur, S.A., fueron elaborados de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá. Estos requerimientos pueden o no diferir con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Responsabilidades del Fiduciario sobre los Estados Financieros

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

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

Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros

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

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

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

Nosotros también:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de error material en los estados financieros, sea debido a fraude o error, diseñamos y realizamos los procedimientos de auditoría que respondieron a esos riesgos; y obtuvimos evidencia de auditoría suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría. El riesgo de no detectar un error material resultante de fraude es mayor, que uno resultante de un error, ya que el fraude involucra colusión, falsificación, omisiones intencionales, distorsión, o la anulación de control interno.

EC.

- Obtuvimos un conocimiento del control interno relevante para la auditoría, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno del Fideicomiso.

- Evaluamos lo apropiado de las políticas contables utilizadas y razonabilidad de las estimaciones contables y de las revelaciones relacionadas, hechas por la Administración.

- Concluimos sobre lo apropiado del uso por parte del Fideicomiso de la base contable de negocio en marcha y, con base a la evidencia obtenida, si existe o no una incertidumbre material relativa a eventos o condiciones que puedan crear una duda importante sobre la capacidad del Fideicomiso para continuar como un negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe del auditor sobre la información a revelar respectiva en los estados financieros o, si dicha información a revelar es suficiente, para modificar nuestra opinión.

- Evaluamos la presentación en su conjunto, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluyendo la información revelada, y si los estados financieros representan las transacciones y eventos subyacentes de un modo que logran una presentación razonable.

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

Icaza, Navarro & Asociados.

28 de enero de 2018
Panamá, República de Panamá

EC.

FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0125-GTIA-17)
ISTMUS HYDRO POWER, CORP., LAS PERLAS NORTE, S.A. Y LAS PERLAS SUR, S.A.

Estado de Situación Financiera
31 de diciembre de 2017
(Cifras en balboas)

Activos	**Notas**	**2017**
Activos corrientes		
Depósitos en banco	**4**	2,017,957
Total de activos		**2,017,957**
Patrimonio		
Aportes del fideicomitente		2,016,186
Utilidad neta		1,771
Total de patrimonio		**2,017,957**

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0125-GTIA-17)
ISTMUS HYDRO POWER, CORP., LAS PERLAS NORTE, S.A. Y LAS PERLAS SUR, S.A.

Estado de Resultados
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017
(Cifras en balboas)

	2017
Ingresos:	
Ingresos por intereses	1,835
Total de ingresos	**1,835**
Gastos:	
Cargos bancarios	(64)
Total de gastos	**(64)**
Utilidad neta	**1,771**

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

EC.

FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0125-GTIA-17)
ISTMUS HYDRO POWER, CORP., LAS PERLAS NORTE, S.A. Y LAS PERLAS SUR, S.A.

Estado de Cambios en el Patrimonio
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017
(Cifras en balboas)

	Aportes del fideicomitente	Utilidad neta	Total
Saldo inicial	-	-	-
Aportes al patrimonio	11,609,373	-	11,609,373
Retiros al patrimonio	(9,593,187)	-	(9,593,187)
Utilidad neta	-	1,771	1,771
Saldo al 31 de diciembre de 2017	2,016,186	1,771	2,017,957

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0125-GTIA-17)
ISTMUS HYDRO POWER, CORP., LAS PERLAS NORTE, S.A. Y LAS PERLAS SUR, S.A.

Estado de Flujos de Efectivo
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017
(Cifras en balboas)

	2017
Flujos de efectivo de las actividades de operación:	
Utilidad neta	1,771
Ajustes para conciliar la pérdida neta con el efectivo de las actividades de operación:	
Ingresos por intereses	(1,835)
Efectivo generado de operaciones:	
Intereses cobrados	1,835
Flujos de efectivo de actividades de operación	1,771
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:	
Aportes de patrimonio fideicomitido, neto	2,016,186
Flujos de efectivo por las actividades de financiamiento	2,016,186
Aumento neto de efectivo	2,017,957
Efectivo al inicio del año	-
Efectivo al final del año	**2,017,957**

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0125-GTIA-17)
ISTMUS HYDRO POWER, CORP., LAS PERLAS NORTE, S.A. Y LAS PERLAS SUR, S.A.

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017
(Cifras en balboas)

1. Información general

El Fideicomiso es administrado por el Fiduciario BG Trust, Inc., el cual está incorporado bajo las leyes de la República de Panamá y opera bajo Licencia Fiduciaria otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá, la cual le permite efectuar negocios de fideicomisos de acuerdo a la Resolución Fiduciaria No.001-2004 de 9 de enero de 2004.

Istmus Hydro Power, Corp., Las Perlas Norte, S.A. y Las Perlas Sur, S.A., (como los "Fideicomitentes") y BG Trust, Inc., (como Fiduciario), constituyeron el Fideicomiso BG Trust, Inc., (0125-GTIA-17), mediante Escritura Pública No.11,638 del 6 de julio de 2017 de la Notaiia Quinta del Circuito de Panamá, con la finalidad de garantizar y facilitar en definitiva, el pago de las sumas que los Fideicomitentes adeuden o lleguen a adeudar en el futuro a los Beneficiarios, bajo la Serie A (Senior) de los Bonos Corporativos y la nueva Deuda por la suma de hasta B/.65,000,000, incluyendo el capital, los intereses, comisiones, costos, gastos de cobranzas judiciales o extrajudiciales, gastos de administración o manejo y gastos de cualquier índole a que haya lugar.

Mediante Resolución No.794-16 del 14 de diciembre de 2016, emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, se autoriza a Las Perlas Norte, S.A., a ofrecer mediante oferta pública, Bonos Corporativos por un monto máximo de hasta B/.34,800,000, emitidos en forma nominativa, registrados y sin cupones, en denominaciones de B/.1,000 y sus múltiplos en dos Series: la Serie A (Senior) por hasta B/.23,000,000, y la Serie B (Subordinada) por hasta B/.11,800,000.

Mediante Resolución No.795-16 del 14 de diciembre de 2016, emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, se autoriza a Las Perlas Sur, S.A., a ofrecer mediante oferta pública, Bonos Corporativos por un monto máximo de hasta B/.36,000,000, emitidos en forma nominativa, registrados y sin cupones, en denominaciones de B/.1,000 y sus múltiplos en dos Series: la Serie A (Senior) por hasta B/.24,300,000, y la Serie B (Subordinada) por hasta B/.11,700,000.

Mediante Resolución No.796-16 del 14 de diciembre de 2016, emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, se autoriza a Istmus Hydro Power, Corp., a ofrecer mediante oferta pública, Bonos Corporativos por un monto máximo de hasta B/.29,200,000, emitidos en forma nominativa, registrados y sin cupones, en denominaciones de B/.1,000 y sus múltiplos en dos Series: la Serie A (Senior) por hasta B/.17,700,000, y la Serie B (Subordinada) por hasta B/.11,500,000.

Los Beneficiarios del presente Fideicomiso son los siguientes:

- Los Tenedores Registrados de los Bonos emitidos de la Serie A (Senior) por Istmus Hydro Power, Corp., Las Perlas Norte, S.A. y Las Perlas Sur, S.A.

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

- Los fondos que sean depositados en las cuentas Fiduciarias.
- Los derechos reales derivados de la Primera Hipoteca y Anticresis que se constituye a favor del Fiduciario, sobre ciertos bienes inmuebles propiedad de los Fideicomitentes (Ver Nota No.5).
- Prenda Mercantil a favor del Fiduciario sobre las acciones propiedad de los Fideicomitentes (Ver Nota No.6).
- Cesión a favor del Fiduciario de todos los ingresos de los Fideicomitentes provenientes de la venta de energía y potencia, derivados de los contratos de compra de energía y/o potencia, los créditos de ventas en el mercado ocasional regional; así como la cesión de bonos de cumplimiento y todos los demás créditos, derechos y pagos relacionados con las Centrales Hidroeléctricas Concepción, Las Perlas Norte y las Perlas Sur.
- El importe de las indemnizaciones recibidas por razón de las pólizas de seguros cedidas o endosadas a favor de BG Trust, Inc., por los Fideicomitentes.
- Prenda sobre la cuenta restringida a nombre de Hidrotenencias, S.A.
- Cesión condicional de los contratos de Acceso No.GG-010-2011 entre Istmus Hydro Power, Corp. y Etesa, el No.GG-09-2011 entre Las Perlas Sur, S.A., Etesa y el No.GG-011-2011 entre Las Perlas Norte y Etesa, todos con fecha 4 de marzo de 2011.
- Fianzas solidarias de los Fideicomitentes entrecruzados entre sí y que serán por el 100% de las Series A (Senior) de las Emisiones de Bonos.

El total de Patrimonio Fideicomitido asciende a la suma de B/.67,017,956, de los cuales la suma de B/.2,017,956 se encuentra registrada en los activos del Fideicomiso y la suma de B/.65,000,000 están conformados por los derechos hipotecarios a favor del Fiduciario detallados en la Nota No.5.

El Patrimonio del Fideicomiso cubre los Bonos de la Serie A de las Emisiones Públicas de Bonos realizados por los Fideicomitentes.

El Prospecto Informativo de la Emisión de los Bonos no establece una relación de cobertura requerida.

El Fideicomiso y derechos administrados por orden del Fideicomitente, se registran y controlan separadamente de las operaciones regulares del Fiduciario. Son funciones del Fiduciario realizar todas las transacciones de acuerdo a los parámetros establecidos en el contrato de Fideicomiso.

EC.

2. Bases para la preparación de los estados financieros

2.1. Base de medición

Los estados financieros del Fideicomiso de Garantía BG Trust, Inc. (0125-GTIA-17) Istmus Hydro Power, Corp., Las Perlas Norte, S.A. y Las Perlas Sur, S.A., al 31 de diciembre de 2017, fueron preparados sobre la base de costo o costo amortizado.

2.2. Moneda funcional

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

3. Resumen de las principales políticas contables

3.1. Clasificación corriente

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

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

3.2. Estimaciones y juicios realizados

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

Al 31 de diciembre de 2017, el Fideicomiso no ha requerido estimaciones contables significativas.

3.3. Instrumentos financieros

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

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

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

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

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

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

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

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

EC.

El Fideicomiso da de baja a los activos financieros cuando:

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

3.4. Derechos hipotecarios sobre bienes inmuebles

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

3.5. Prenda mercantil sobre acciones

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

3.6. Ingresos

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

3.7. Gastos

Los cargos bancarios se reconocen en el estado de resultados cuando se incurren.

4. Depósitos en banco

Al 31 de diciembre de 2017, los depósitos en banco se componen de lo siguiente:

	2017
Cuenta de concentración	1,500
Cuenta de mercado ocasional	96,057
Cuenta de reserva de servicio de deuda	1,920,400
	2,017,957

Los depósitos en banco están conformados por cuentas corrientes y cuentas de ahorro en Banco General, S.A., de conformidad con lo siguiente:

Cuentas de Concentración: en estas cuentas se depositan todos los ingresos que generen los bienes y derechos cedidos, los aportes de capital realizados por los Fideicomitentes, los pagos de seguros, los pagos recibidos de garantías de cumplimiento, los pagos de cuentas por cobrar de los Fideicomitentes que se reciban y que constituyan bienes y derechos cedidos.

Cuentas de Mercado Ocasional: en estas cuentas se depositan todos los ingresos de los Fideicomitentes provenientes de las ventas de energía a través del mercado ocasional.

Cuentas de Reserva de Servicio de Deuda: en estas cuentas se depositarán y mantendrán en todo momento, una suma equivalente al próximo pago a capital e intereses de los Bonos Serie A (Senior) de las Emisiones de Bonos y el Fiduciario depositará mensualmente de la cuenta de concentración un monto equivalente a un tercio (1/3) del próximo pago a capital e intereses de los Bonos Serie A (Senior) de las Emisiones de Bonos, y los fondos serán utilizados para pagar el capital (cuando aplique) y los intereses de las respectivas Serie A (Senior) de los Bonos.

5. Derechos hipotecarios

Los derechos hipotecarios y anticréticos corresponden a la primera hipoteca y anticresis constituida a favor del Fiduciario BG Trust, Inc., sobre ciertos bienes inmuebles propiedad de los Fideicomitentes: Istmus Hydro Power, Corp., Las Perlas Norte, S.A. y Las Perlas Sur, S.A., incluyendo las fincas que corresponden a las concesiones hidroeléctricas de los Fideicomitentes y sus correspondientes derechos de servidumbre y los demás bienes inmuebles materiales de los Fideicomitentes.

Al 31 de diciembre de 2017, los bienes inmuebles no poseen avalúos por Avaluadores independientes que determine el valor de mercado de dichos bienes en garantía.

Al 31 de diciembre de 2017, los derechos hipotecarios se componen de lo siguiente:

	2017
Bienes inmuebles	65,000,000

6. Prenda sobre acciones

Con la finalidad de garantizar el cumplimiento de las obligaciones garantizadas, en fecha 6 de julio de 2017, Hidrotenencias, S.A., como Garante Prendario constituye prenda mercantil a favor del Fiduciario BG Trust, Inc., sobre las acciones que se detallan a continuación:

- Mil (1000) acciones del capital social de Istmus Hydro Power, Corp., que actualmente se encuentran representadas en el Certificado de Acciones No.021 emitido con fecha 4 de marzo de 2005 a favor de El Garante Prendario.

- Tres mil (3000) acciones del capital social de las Perlas Norte, S.A., que actualmente se encuentran representadas en los siguientes Certificados de Acciones, todos emitidos a favor de El Garante Prendario:

  (1) Certificado de Acciones No.001 por mil (1000) acciones emitido con fecha 2 de septiembre de 2005.
  (2) Certificado de Acciones No.002 por dos mil (2,000) acciones emitido con fecha 7 de mayo de 2010.

- Mil (1000) acciones del capital social de las Perlas Sur, S.A., que actualmente se encuentran representadas en el Certificado de Acciones No.001 emitido con fecha 2 de septiembre de 2005 a favor de El Garante Prendario.

7. Impuesto sobre la renta

- El Decreto Ejecutivo No.170 del 27 de octubre de 1993, establece en el artículo 81 que se consideran contribuyentes los Fideicomisos constituidos conforme a la Ley que generan rentas gravables. Los Fideicomisos constituidos de acuerdo con la Ley No.1 del 5 de enero de 1984, se considera contribuyente al Fiduciario, quien determinará el impuesto de acuerdo con las reglas generales aplicables a las personas naturales.

- De acuerdo a la legislación fiscal vigente, la renta proveniente de los intereses ganados sobre depósitos en bancos locales, están exentos del pago del impuesto sobre la renta.

AC.

- Al 31 de diciembre de 2017 el Fideicomiso no generó renta gravable.

8. Marco regulatorio

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

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

VI PARTE
DIVULGACIÓN

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

1. **Medio de divulgación**

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

2. **Fecha de divulgación.**

   La fecha probable de divulgación será el 2 de abril del 2018

FIRMA

Alejandro Hanono W.
Director

ec.

BGT | BG Trust, Inc.

SMV 20ABR'18PM 1:50

CERTIFICACIÓN DEL FIDUCIARIO
ISTMUS HYDRO POWER CORP.
BONOS CORPORATIVOS HASTA US$24,800,000.00

BG TRUST, INC. sociedad panameña organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, inscrita en la Sección Mercantil del Registro Público al Folio No.444710, debidamente autorizada para ejercer el negocio de Fideicomiso mediante Licencia expedida por la Superintendencia de Bancos (en adelante el "Fiduciario"), en cumplimiento de sus obligaciones como Fiduciario del Fideicomiso de Garantía constituido por Las Perlas Norte, S.A., Las Perlas Sur, S.A. e Istmus Hydro Power Corp. (en adelante los "Fideicomitentes"), para garantizar los Bonos **Serie A y** los Bonos **Serie B** de las Emisiones Públicas de Bonos por un valor nominal total de hasta Veinticuatro Millones Ochocientos Mil Dólares (US$24,800,000.00), emitidos en tres (3) series: La Serie A por hasta Seis Millones Seiscientos Mil Dólares (US$6,600,000.00), la Series B por hasta Catorce Millones Ochocientos Mil Dólares (US$14,800,000.00), la Serie C por hasta Tres Millones Cuatrocientos Mil Dólares (US$3,400,000.00), autorizada mediante Resolución SMV No.504-13 de 6 de diciembre de 2013, por este medio CERTIFICA que al 31 de diciembre de 2017, este fideicomiso se encontraba en proceso de cierre con motivo del pago total de las obligaciones garantizadas.

BG Trust, Inc. en calidad de Fiduciario

Angela Escudero
Firma Autorizada

Gabriela Zamora
Firma Autorizada

ec.

BGT | BG Trust, Inc.

CERTIFICACIÓN DEL FIDUCIARIO
ISTMUS HYDRO POWER CORP.
BONOS CORPORATIVOS HASTA US$29,200,000.00

BG TRUST, INC. sociedad panameña organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, inscrita en la Sección Mercantil del Registro Público al Folio No.444710, debidamente autorizada para ejercer el negocio de Fideicomiso mediante Licencia expedida por la Superintendencia de Bancos (en adelante el "Fiduciario"), en cumplimiento de sus obligaciones como Fiduciario del Fideicomiso de Garantía constituido por Las Perlas Norte, S.A., Las Perlas Sur, S.A. e Istmus Hydro Power Corp. (en adelante los "Fideicomitentes") mediante Escritura Pública No.11,638 de 6 de julio de 2017, Entrada No.295272/2017 para garantizar los Bonos **Serie A** de las Emisiones Pública de Bonos realizadas por cada uno de los Fideicomitentes, por este medio expedimos la presente Certificación del Fiduciario al 31 de diciembre de 2017, a saber:

1. El Emisor es Istmus Hydro Power, Corp.

2. La Emisión fue autorizada mediante Resolución SMV No.796-16 de 14 de diciembre de 2016.

3. El monto total registrado es de hasta Veintinueve Millones Doscientos Mil Dólares (US$29,200,000.00), emitidos en dos (2) series: La Serie A (Senior) por hasta Diecisiete Millones Setecientos Mil Dólares (US$17,700,000.00), la Series B (Subordinada) por hasta Once Millones Quinientos Mil Dólares (US$11,500,000.00).

4. El total de Patrimonio del Fideicomiso asciende a US$67,017,956.40.

5. El Patrimonio del Fideicomiso cubre los Bonos Serie A de las emisiones públicas de bonos realizadas por cada uno de los Fideicomitentes, a saber,

   - Istmus Hydro Power Corp. autorizada mediante la Resolución detallada en el punto 2 anterior.
   - Las Perlas Norte, S.A. autorizada mediante Resolución SMV No.794-16 del 14 de diciembre de 2016.
   - Las Perlas Sur, S.A. autorizada mediante Resolución SMV No.795-16 del 14 de diciembre de 2016.

6. El desglose de la composición del Patrimonio administrado es el siguiente:

   a) Fondos depositados en cuentas fiduciarias en Banco General, S.A., con saldo total de US$2,017,956.40.

Nombre de la Cuenta	Saldo al 31-12-17
Concentración Istmus Hydro Power Corp.	$500.00
Concentración Las Perlas Norte, S.A.	$500.00
Concentración Las Perlas Sur, S.A.	$500.00
Mercado Ocasional Istmus Hydro Power Corp.	$45,500.00
Mercado Ocasional Las Perlas Norte, S.A.	$47,056.18
Mercado Ocasional Las Perlas Sur, S.A.	$3,500.00
Servicio de Deuda Istmus Hydro Power Corp.	$522,943.60
Servicio de Deuda Las Perlas Norte, S.A.	$679,524.95
Servicio de Deuda Las Perlas Sur, S.A.	$717,931.67
Totales	**$2,017,956.40**

   b. Primera hipoteca y anticresis constituida a favor de BG Trust, Inc., por la suma de hasta SESENTA Y CINCO MILLONES DE DÓLARES (US$65,000,000.00), sobre los bienes inmuebles de propiedad de los Fideicomitentes detallados a continuación:

ISTMUS HYDRO POWER CORP.

EC.

IHP-DA-015949

27/02/2018 13:40:55 AREMIS

1 La Concesión de Hidroeléctrica Concepción, incluyendo sus accesorios tales como el Contrato de Concesión Permanente para Uso de Agua No. 116-2004, la cual concesión se encuentra inscrita como Finca No. 63,870 al Documento No. 887,421 de la Sección de la Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público, según avalúo de Panamericana de Avalúos, S.A. al 30 de diciembre de 2014 el valor estimado de reconstrucción de la obra civil y los principales equipos y maquinarias que conforman la Central Hidroeléctrica Concepción es de US$39,773,784.76.

2 La Concesión de Hidroeléctrica Las Perlas Norte, incluyendo sus accesorios tales como el Contrato de Concesión Permanente para Uso de Agua No. 001-2008, la cual concesión se encuentra inscrita como Finca No. 92,076 al Documento No. 1,769,314 de la Sección de la Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público, según avalúo de Panamericana de Avalúos, S.A. al 30 de diciembre de 2014 el valor estimado de reconstrucción de la obra civil y los principales equipos y maquinarias que conforman la Central Hidroeléctrica Las Perlas Norte es de US$32,403,808.22.

3 La Concesión de Hidroeléctrica Las Perlas Sur, incluyendo sus accesorios tales como el Contrato de Concesión Permanente para Uso de Agua No. 0661-2008, la cual concesión se encuentra inscrita como Finca No. 92,093 al 1,771,114 de la Sección de la Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público, según avalúo de Panamericana de Avalúos, S.A. al 30 de diciembre de 2014 el valor estimado de reconstrucción de la obra civil y los principales equipos y maquinarias que conforman la Central Hidroeléctrica Las Perlas Sur es de US$34,229,434.24.

4 La Finca No. 64,919, inscrita al Documento No. 940,308 de la Sección de la Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público, de propiedad de Istmus Hydro Power Corp.

5 La Finca No. 400,441, inscrita al Documento redi No. 2,250,163 de la Sección de Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público, de propiedad de Las Perlas Norte, S.A.

6 Las Fincas No. 352,622 y No. 352,628, ambas inscritas al Documento No. 2,013,969 de la Sección de la Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público, de propiedad de Las Perlas Norte, S.A.

7 La Finca No. 324,255 inscrita al Documento No. 1,890,472 de la Sección de Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público de propiedad de Las Perlas Sur, S.A.

8 La Finca No. 33,846, inscrita al Rollo No. 15,230, Documento No. 9 de la Sección de la Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público, de propiedad de Las Perlas Sur, S.A.

9 La Finca No. 82,355, inscrita al Documento No. 1,439,634 de la Sección de Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público, de propiedad de Las Perlas Sur, S.A.

10 Servidumbre de paso y positivas constituidas a favor de la Finca No. 63,870, inscrita al Documento No. 887,421 de la Sección de la Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público, es decir, el predio dominante, sobre las Fincas No. 4,716, inscrita al Rollo No. 24,632, Documento No. 4; No. 4,717, inscrita al Rollo No. 24,632, Documento No. 4, y No. 37,047, inscrita al Rollo No. 187,42, todas de la Sección de la Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público, o sea los predios sirvientes.

11 Servidumbre para la Construcción e Instalación de Tuberías de Conducción de Agua constituida a favor de la Finca No. 63,870, inscrita al Documento No. 887,421 de la Sección de la Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público, es decir el predio dominante, sobre la Finca No. 3,500, inscrita al Tomo No. 139, Folio No. 230 de la Sección de la Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público, es decir el predio sirviente.

12 Servidumbre de paso y positiva constituidas a favor de la Finca No. 92,076 inscrita al Documento No. 1,769,314 de la Sección de la Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público, es decir, el predio dominante, sobre las Fincas No. 5,127, inscrita al Tomo No. 492, Folio No. 304, actualizada al Documento No. 334,436; No. 321,488, inscrita al Documento No. 1,875,662, Asiento No. 1; No. 1,925, inscrita al Tomo No. 156, Folio No. 384; No. 23,441, inscrita al Rollo No. 2,854, Documento No. 9, todas de la Sección de la Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público, es decir el predio sirviente.

13 Servidumbre para la construcción de vías de acceso, portes de líneas de transmisión y comunicación, energía y construcción e instalación de tubería de conducción de aguas constituida a favor de la Finca No. 92,076 inscrita al Documento No. 1,769,314 de la Sección

de la Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público, es decir el predio dominante, sobre la Finca No. 30,582, inscrita al Rollo No. 11,642, Documento No. 5 de la Sección de la Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público, es decir el predio sirviente.

14 Las servidumbres de paso y positivas constituidas a favor de la Finca No. 92,093 al Documento un No. 1,771,114 de la Sección de la Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público, es decir, el predio dominante, sobre las Fincas No. 55,291, inscrita al Documento No. 518,093; No. 90,240 y No. 90,242, ambas inscritas al Documento No. 1,648,361; No. 47,602, inscrita al Documento No. 149,635; No. 39,145, inscrita al Rollo No. 21,775, Documento No. 6, todas de la Sección de la Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público, es decir el predio sirviente.

15 Servidumbre de paso y positiva constituidas a favor de la Finca No. 92,076 inscrita al Documento No. 1769314, de la sección de la propiedad, provincia de Chiriquí del Registro Público; o sea el predio dominante, sobre la Finca No. 23441, Código de ubicación 4201, Rollo No. 2854 Documentos No. 9 de la Sección de Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público, es decir el predio sirviente.

16 Servidumbre de paso y positiva constituidas a favor de la Finca No. 92,076 inscrita al Documento No. 1769314, de la sección de la propiedad, provincia de Chiriquí del Registro Público; o sea el predio dominante, sobre la Finca No. 418479, Código de Ubicación 4201, Documento No. 2349248 de la Sección de Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público, es decir el predio sirviente.

17 La Finca No. 69141, inscrita al Documento No. 1122645, Código de Ubicación 4201, de la Sección de Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público, propiedad de Las Perlas Norte, S.A.

18 Servidumbre de paso y positiva constituidas a favor de la Finca No. 92,076 inscrita al Documento No. 1769314, de la sección de la propiedad, provincia de Chiriquí del Registro Público; o sea el predio dominante, sobre la Finca No. 321488, Código de Ubicación 4201, Documento No. 1875662 de la Sección de Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público, es decir el predio sirviente.

19 La Finca No. 450876, inscrita al Documento No. 2509333, Código de Ubicación 4201, de la Sección de Propiedad, provincia de Chiriquí del Registro Público, propiedad de las Perlas Sur, S.A.

20 Servidumbre de paso y positiva constituidas a favor de la Finca No. 92,076 inscrita al Documento 1769314, de la sección de la propiedad, provincia de Chiriquí del Registro Público; o sea el predio dominante, sobre la Finca No. 418451, Código de Ubicación 4201, Documento No. 2348997 de la Sección de Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público, es decir, el predio sirviente.

21 Servidumbre de paso y positivas constituidas a favor de la Finca No. 92,093 al Documento No. 1,771,114 de la Sección de la Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público, es decir, el predio dominante, sobre la Finca No. 39145, Código de Ubicación 4201, Rollo No. 21,775, Documento No. 6 de la Sección de Propiedad, provincia de Chiriquí del Registro Público; es decir el predio sirviente.

22 Servidumbre de paso y positivas constituidas a favor de la Finca No. 92,093 al Documento No. 1,771,114 de la Sección de la Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público, es decir, el predio dominante, sobre la Finca No. 47602, Código de Ubicación 4201, Documento No. 149635 de la Sección de Propiedad, provincia de Chiriquí del Registro Público; es decir el predio sirviente.

23 Servidumbre de paso y positivas constituidas a favor de la Finca No. 92,093 al Documento No. 1,771,114 de la Sección de la Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público, es decir, el predio dominante, sobre la Finca No. 469220, Código de Ubicación 4201, inscrita al Documento No. 2611056 de la Sección de Propiedad, provincia de Chiriquí del Registro Público; es decir el predio sirviente.

24 Servidumbre voluntaria y positiva constituidas a favor de la Finca No. 92,076 inscrita al Documento 1769314, de la sección de la propiedad, provincia de Chiriquí del Registro Público; o sea el predio dominante, sobre la Finca No. 31785, Código de Ubicación 4201,

EC.

Rollo No. 13064, Documento No. 12 de la Sección de Propiedad, provincia de Chiriquí del Registro Público; es decir el predio sirviente.

25 Servidumbre voluntaria y positiva constituidas a favor de la Finca No. 92,076 inscrita al Documento No. 1769314, de la sección de la propiedad, provincia de Chiriquí del Registro Público; o sea el predio dominante, sobre la Finca No. 53249, Código de Ubicación 4201, Documento No. 409494 de la Sección de Propiedad, provincia de Chiriquí del Registro Público; es decir el predio sirviente.

26 Servidumbre voluntaria y positiva constituidas a favor de la Finca No. 92,076 inscrita al Documento No. 1769314, de la sección de la propiedad, provincia de Chiriquí del Registro Público; o sea el predio dominante, sobre la Finca No. 1109, Código de Ubicación 4201, Tomo No. 53, Folio No. 92 de la Sección de Propiedad, provincia de Chiriquí del Registro Público; es decir el predio sirviente.

27 Servidumbre voluntaria y positiva constituidas a favor de la Finca No. 92,076 inscrita al Documento No. 1769314, de la sección de la propiedad, provincia de Chiriquí del Registro Público; o sea el predio dominante, sobre la Finca No. 26028, Código de Ubicación No. 4206, Rollo No. 5308, Documento No. 4 de la Sección de Propiedad, provincia de Chiriquí del Registro Público; es decir el predio sirviente.

28 Servidumbre de paso y positiva constituidas a favor de la Finca No. 92,076 inscrita al Documento No. 1769314, de la sección de la propiedad, provincia de Chiriquí del Registro Público; o sea el predio dominante, sobre la Finca No. 1925, Código de Ubicación 4201, Tomo No. 156, Folio No. 384 de la Sección de Propiedad, provincia de Chiriquí del Registro Público; es decir el predio sirviente.

29 Servidumbre de paso y positiva constituidas a favor de la Finca No. 92,076 inscrita al Documento No. 1769314, de la sección de la propiedad, provincia de Chiriquí del Registro Público; o sea el predio dominante, sobre la Finca No. 33847, Código de Ubicación 4201, Rollo No. 15230, Documento No. 9 de la Sección de Propiedad, provincia de Chiriquí del Registro Público; es decir el predio sirviente.

30 Servidumbre de paso y positiva constituidas a favor de la Finca No. 92,076 inscrita al Documento No. 1769314, de la sección de la propiedad, provincia de Chiriquí del Registro Público; o sea el predio dominante, sobre la Finca No. 30582, Código de Ubicación 4201, Rollo No. 11642, Documento No. 5, de la Sección de Propiedad, provincia de Chiriquí del Registro Público; es decir el predio sirviente.

31 Servidumbre de paso y positivas constituidas a favor de la Finca No. 92,093 al documento No. 1,771,114 de la Sección de la Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público, es decir, el predio dominante, sobre la Finca No. 426229, Código de Ubicación 4201, Documento No. 2390556 de la Sección de Propiedad, provincia de Chiriquí del Registro Público; es decir el predio sirviente.

32 La Finca inscrita al Folio real No. 30187805 de la Sección de la Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público, de propiedad de Las Perlas Norte, S.A.

33 Servidumbre de paso y positivas constituidas a favor de la Finca No. 92,093 al documento No. 1,771,114 de la Sección de la Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público, es decir, el predio dominante, sobre la Finca No. 10238, Código de Ubicación 4201 de la Sección de Propiedad, provincia de Chiriquí del Registro Público; es decir el predio sirviente.

34 Servidumbre de paso y positiva constituidas a favor de la Finca No. 92,076 inscrita al Documento No. 1769314, de la sección de la propiedad, provincia de Chiriquí del Registro Público; o sea el predio dominante, sobre la Finca No. 10238, Código de Ubicación 4201 de la Sección de Propiedad, provincia de Chiriquí del Registro Público; es decir el predio sirviente.

35 Servidumbre de paso y positivas constituidas a favor de la Finca No. 63,870, inscrita al Documento No. 887,421 de la Sección de la Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público, es decir, el predio dominante, sobre la Finca No. 10238, Código de Ubicación 4203 de la Sección de Propiedad, provincia de Chiriquí del Registro Público; es decir el predio sirviente.

c. 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 venta 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.

d. 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., organizadas y existentes de conformidad con las leyes de Panamá, representadas por los siguientes certificados de acciones y cuyo original con su respectivo endoso reposan en la custodia del Fiduciario.

Certificado No.	Cantidad de Acciones	Emisor	Fecha
21	1000	Istmus Hydro Power Corp.	04-mar-05
001	1000	Las Perlas Sur, S.A.	02-sep-05
001	1000	Las Perlas Norte, S.A.	02-sep-05
002	2000	Las Perlas Norte, S.A.	07-may-10

e. El importe de las indemnizaciones recibidas por razón de la póliza de seguros cedida o endosada a favor de BG Trust, Inc., detallada a continuación:

Tipo de Póliza	Compañía Aseguradora	No. de Póliza	Fecha de Vencimiento
Todo Riesgo	Assa Compañía de Seguros, S.A.	10A23	15-ago-18

7. El Prospecto Informativo no establece una cobertura de garantías requerida para esta emisión.

La presente certificación ha sido emitida en la ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 09 de febrero de 2018.

BG Trust, Inc. en calidad de Fiduciario

Angela Estudero
Firma Autorizada

Gabriela Zamora
Firma Autorizada

ec.

SMV 2ABR'18PM 1:49

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 2017

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

EC.

RAZÓN SOCIAL DEL EMISOR: Istmus Hydro Power Corp.

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

Las Series A y B de estos Bonos Corporativos fueron redimidas en su totalidad al 30 de junio de 2017 y se emitió una nueva emisión de Bonos Corporativos por $17,750,000, aprobados mediante Resolución No.796-16 del 14 de diciembre del 2016 y con fecha de oferta al 30 de junio de 2017, desglosados de la siguiente manera: Bonos Serie A por US$17,700,000 (Nueva Serie A) Y Bonos Serie B (Nueva Serie B) por US$50,000.

RESUMEN DE BONOS VIGENTES

Emisión	Fecha	SERIE	MONTO	MEMO
Resolución 504-13	6 de diciembre de 2013	C	B/. 3,400,000.00	
Resolución 796 16	14 de diciembre de 2016	NUEVA SERIE A	17,700,000.00	Emitidos el 30 de junio de 2017
		NUEVA SERIE B	50,000.00	Emitidos el 30 de junio de 2017
	TOTAL		**B/.21,150,000.00**	

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@Hidrotenencias.com**

cc.

I PARTE

I. INFORMACIÓN DE LA COMPAÑÍA

A. Historia y Desarrollo del Emisor

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

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

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

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

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

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

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

B. Pacto Social y Estatutos del Emisor.

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

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

ec.

- Número de acciones requeridas para ser director o dignatario.

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

Condiciones que gobiernan la convocatoria de Asambleas de Accionistas son:

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

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

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

No existen limitaciones para el cambio de control accionario.

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

C. Descripción del Negocio.

1. Descripción General

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

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

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

EC

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

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

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

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

2. Generalidades de la Industria

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

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

Panamá tiene una capacidad instalada aproximada de 3,455.55 MW (Fuente: www.asep.gob.pa). Gracias al ingreso de empresas con tecnología de energía renovable en años recientes. La mayoría de la capacidad instalada del sistema corresponde a generación

EC.

hidráulica. Las centrales de energía hidráulica representan aproximadamente el 52.43% (1,811.65 MW) de la capacidad instalada del parque de centrales existentes en Panamá. Las centrales térmicas representan aproximadamente el 36.09% (1,247.12 MW) de la capacidad instalada. Además, la matriz energética ha sido ampliada en 270 MW por efecto de energía Eólica y 126.78 MW de energía Solar, las cuáles aportan al sistema un 7.81% y 3.67% respectivamente.

3. Marco Legal y Regulatorios

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

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

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

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

EC.

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

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

D. Estructura Organizativa.

El siguiente organigrama muestra la estructura organizativa de Istmus Hydro Power, corp. al 31 de diciembre de 2017:

E. Propiedades, Plantas y Equipo

Al 31 de diciembre de 2016 el Emisor mantenía activos fijos por el orden de US$38,592,477 lo cual representó un total de 71.0% del total del activo. Al 31 de diciembre de 2017, esta cifra disminuyó a US$37,367,646 o 70.0% del activo, producto de descarte de activo fijo y la depreciación del ejercicio. A continuación, un resumen:

Año	Terrenos	Derechos y Servidumbres	Edificios y Construcciones	Equipos Electromecánicos	Reevaluación de Activos	Otros Activos	Total
2016	29,687	97,004	7,477,103	1,389,663	28,222,629	1,376,391	38,592,477
2017	29,687	147,940	7,103,060	1,137,558	27,072,042	1,877,359	37,367,646

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

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

G. Información sobre Tendencias.

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

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

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

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

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

Según las proyecciones de ETESA, el crecimiento de la demanda de electricidad en Panamá se estima continuará con un promedio anual del 5% al 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 $58.51 Mwh en el 2017. 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 2017, el Emisor tiene un total de activos circulantes por B/.4,555,196, los cuales cubren en 1.35 veces los pasivos circulantes por B/.3,375,010, esto considerando préstamo de parte relacionada, aunque contempla facilidades de pago. Los activos circulantes están desglosados de la siguiente manera, B/.2,027,967 de efectivo, B/.1,471,322 de cuentas por cobrar, B/.349,917 en gastos pagados por anticipado, B/.6,990 de Cuentas por Cobrar otras y B/.699,000 cuenta por cobrar parte relacionada. Al 31 de diciembre de 2016, los activos circulantes fueron por un monto de B/.5,398,094 con una razón corriente de 0.98 veces.

En el período terminado al 31 de diciembre de 2017, el flujo provisto por las actividades de operación fue de B/.1,609,911, mientras que el flujo neto utilizado en las actividades de inversión fue de B/.140,210, producto de inversión en Capex. Los fondos utilizados para las actividades de financiamiento fueron por un valor de B/.2,132,705 producto de pagos realizados a Bonos, pago de Intereses y dividendos pagados. Producto de estas transacciones la cuenta de efectivo disminuyó en B/.1,110,662 cerrando el período en B/.2,027,967.

B. Recursos de Capital

Al 31 de diciembre de 2017, la compañía no ha efectuado inversiones de capital importantes.

C. Resultados de las Operaciones

Ingresos

Las ventas de electricidad reflejan una disminución por B/.4,213,391 al 31 de diciembre de 2017 con respecto al año anterior, debido principalmente a disminuciones en las exportaciones, una baja en la cantidad de energí contratada y disminuciones en los precios del mercado ocasional. La generación para el período 2017 fue de 54,019 MWh, una

disminución de 0.50% menos que el año anterior (2016 generación 54,253 MWh), producto principalmente por restricciones a las líneas de producción. La Central Concepción es una hidroeléctrica de pasada lo que implica que no se mantienen embalses y el agua para generar proviene directamente del flujo de agua que tenga el río piedra.

Costos y Gastos de operación

Al 31 de diciembre de 2017, las compras de energía disminuyeron en B/.3,314,738 con relación al mismo período 2016, debido principalmente a caída en los precios en la región.

Los gastos operativos y de administración aumentaron en B/.297,869 principalmente en el rubro de Mantenimientos a planta no recurrentes.

Los costos financieros netos totalizaron B/.1,159,733 en comparación a los B/.1,218,255 del año anterior.

Utilidad Neta

La compañía reflejó una pérdida financiera neta antes de Impuesto, por un monto de $9,119 en comparación con la pérdida de B/.1,426,174 del año anterior. Esta pérdida es reflejada debido a la inclusión de la depreciación de Reevaluación de Activos por un monto de B/.1,150,587 para el 2017 y B/.2,342,169 para el 2016.

Activos

Los activos al 31 de diciembre del 2017 totalizaron B/.53,493,740 una disminución por B/.2,237,098 en comparación con los B/.55,730,838 del mismo período en el año 2016 debido principalmente a disminución en el valor de la Propiedad, Planta y Equipo para este período.

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

-Propiedad, Planta y Equipo por B/.37,367,646:

- Planta y Equipo neto de depreciación por B/.9,545,011
- Terrenos por B/.29,687
- Revalorización de Activo neto de depreciación B/.27,190,932
- Inventario de Herramientas y Repuestos por B/.602,016

-Efectivo restringido por B/.571,222, correspondiente a fondos aportados a la cuenta de Reserva de Deuda, (B/.1,105,897 para el 2016)

-Inversiones por B/.11,088,000 en depósitos a Plazo Fijo (B/.11,088,000 en el 016)

-Fondo de Cesantía B/.73,543 (B/.69,804 en el 2016)

EC.

-Otros activos por un monto de B/.6,463 los cuales corresponden a depósitos en garantía (B/.6,463 en el 2016)

Pasivos

El pasivo circulante al 31 de diciembre de 2017 asciende a un monto de B/.3,375,010 (B/.5,480,624 al 31/12/16), compuesto de cuentas, intereses, préstamo afiliada y bonos por pagar porción corriente.

El Pasivo no circulante, el cual cerró el período en B/.28,490,890 (B/.27,983,970 al 2016), está compuesto por bonos por pagar (porción no corriente), provisiones laborales e Impuesto diferido producto de la Reevaluación de activos.

A través de la Resolución No.504-13 del 6 de diciembre de 2013 de la Comisión Nacional de Valores se aprobó la emisión de bonos corporativos para IHP en tres series por B/.6,600,000 (Serie A), B/.14,800,000 (Serie B) y B/.3,400,000 (Serie C). Las series A y B de estos Bonos fueron redimidos en opción anticipada el 30 de junio de 2017.

La empresa efectuó una nueva emisión de Bonos con Resolución No.796-16 del 14 de diciembre 2016, la cuál se emitió el 30 de septiembre del 2017 en dos series por B/.17,700,000 (Nueva Serie A) y B/.50,000 (Nueva Serie B).

Patrimonio

El Patrimonio del Emisor al 31 de diciembre de 2017 presenta un Superavit por revaluación de activos por un monto de B/.20,304,031 (B/.21,166,971 al 2016), y utilidades no distribuidas por B/.1,304,832. El patrimonio neto tangible de IHP es B/.21,627,840.

D. Análisis de Perspectivas.

El año 2017 se presentó como un año húmedo, lo que benefició a Istmus Hydro Power Corp., en cuanto a energía disponible para comercialización, restricciones, precios y otros factores impidieron una mayor utilidad. La empresa espera poder mantener los niveles presentados para el próximo 2018 y espera mejoren los negocios de oportunidad en Exportaciones/Importaciones a Centroamérica y viceversa. Se continúa con el interés de cerrar negocios con grandes clientes y mantener así nuestra estabilidad financiera en el mercado energético.

EC.

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

A. Identidad, funciones y otra información relacionada

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

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

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

Mauricio Cortes – Tesorero

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

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

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

---

Jorge Dickens – Secretario

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

EC.

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

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

Salomón Camhaji Samra – Vocal

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

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

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

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

Murad Moisés Harari Dabah – Vocal

Nacionalidad:	Panameña
Fecha de Nacimiento:	25 de agosto 1979

EC.

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

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

Es director de las siguientes sociedades:

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

1. Ejecutivos Principales

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

Nombre	Posición
Jorge Díaz	Gerente de Comercialización
Andrés Solís	Director Operativo Boquerón
Lisbeth Guerra	Gerente Ambiental, de Seguridad y Relaciones Comunitarias
Edward Cedeño	Gerente de Finanzas y Administración
Mario Samudio	Gerente de Producción

2. Asesores Legales

Los asesores legales externos del Emisor son los siguientes:

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

3. Auditores

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

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

EC.

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

El emisor no cuenta con auditores internos.

B. Compensación

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

C. Prácticas de la Directiva

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

- Convocar una reunión de accionistas para proponer reformas al pacto social o estatutos;
- Aprobar el nombramiento de auditores;
- Aprobar la contratación de empréstitos u otros financiamientos por un monto superior a US$4,000,000, ya sea que se haga en una sola transacción o en varias transacciones relacionadas, con excepción de financiamientos para nuevos proyectos siempre que no se requiera garantías de los accionistas ni de los activos de los demás proyectos;
- Aprobar la venta, cesión, traspaso o enajenación, a cualquier título, de los activos por un monto superior a US$300,000, ya sea que se haga en una sola transacción o en varias transacciones relacionadas;
- Aprobar inversiones de capital (capital expenditures) por un monto superior a US $300,000, ya sea que se haga en una sola transacción o en varias transacciones relacionadas;
- Aprobar inversiones o adquisiciones de compañías por un monto superior a US$300,000, ya sea que se hagan en una sola transacción o en varias transacciones relacionadas;
- Convocar una reunión de accionistas para proponer que se apruebe la disolución o liquidación o su quiebra voluntaria;
- Aprobar la fusión o consolidación con terceros y convocar una reunión de accionistas para proponer tal decisión, excepto en caso de una fusión del Emisor en la cual la misma sea absorbida por una empresa cuyas acciones se negocien en mercados de capitales internacionales, en una transacción estructurada de forma que los accionistas reciban acciones en dicha empresa, en cuyo caso solamente se necesitará el cincuenta y uno por ciento (51%) de las acciones emitidas y en circulación;
- Aprobar cualesquiera negocios o transacciones con uno o más de sus respectivos Directores, Dignatarios o accionistas, o los cónyuges de éstos, o con testaferros, sociedades u otras personas jurídicas controladas por o bajo control común de cualquiera de ellos, ya sea que se hagan en una sola transacción o en varias transacciones relacionadas;
- Aprobar que la sociedad promueva procesos judiciales o arbitrales por una superior a US$50,000;

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

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

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

D. Empleados

Al 31 de diciembre del 2017, el Emisor contaba con la siguiente cantidad de empleados:

Departamento	No. de Empleados	Ubicación Geográfica
Área Administrativa	9	Ciudad de Panamá
Área Operacional	31	Boquerón, Chiriquí

E. Propiedad Accionaria

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

IV. Accionistas

A. Identidad y Número de Acciones

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

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

B. Persona Controladora

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

C. Cambios en el control accionario.

No hubo cambios en el control accionario durante el periodo 2017.

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

V. Partes Relacionadas, vínculos y afiliaciones

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

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

VI. Tratamiento Fiscal

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

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

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

EC.

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	$17,700,000	$17,700,000
Bonos Corporativos B	$50,000	$50,000
Bonos Corporativos C	$3,400,000	$3,400,000

B. Descripción y Derechos de los Títulos

1. Capital Accionario.

Al 31 de diciembre de 2017, el capital social autorizado del Emisor es de US$18,977, compuesto en su totalidad por 1,000 Acciones Comunes autorizadas y emitidas. Para este periodo el capital pagado del Emisor está compuesto de la siguiente manera.

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

2. Títulos de Participación.

ec.

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

3. Títulos de Deuda.

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

Se redimieron de esta emisión la totalidad de los Bonos Serie A por $6,600,000. Y la totalidad de la Serie B, por valor de $14,800,000

Nueva emisión de Bonos en 2 series por un total de hasta $29,200,000 según resolución No.796-16 del 14 de diciembre de 2016. Con fecha de emisión 30 de junio de 2017 se emitieron los bonos autorizados según esta resolución, con el siguiente desglose. Nueva Clase A por $17,700,000; y Nueva Clase B por $50,000. Total de la nueva emisión $17,750,000.

C. Información del Mercado

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

II PARTE
RESUMEN FINANCIERO

Ismus Hydro Power Corp.

Resumen Financiero

Para los años terminados el 31 de diciembre de 2017, 2016, 2015, 2014

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

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	2017	2016	2015	2014
Ingresos Totales Netos	641,010	6,939,663	6,315,701	7,532,945
Margen Operativo	1,059,591	884,089	(788,904)	(143,550)
Gastos Generales y Administrativos	3,070,233	2,772,364	2,634,017	2,692,297
Costos Financieros Netos	1,159,733	1,218,255	1,490,281	1,555,768
Utilidad o Pérdida Neta	(9,119)	(1,426,174)	(2,193,473)	(1,669,574)
Acciones en circulación	1000	1000	1000	1000
Utilidad o Pérdida por Acción	(9)	(1,426)	(2,193)	(1,670)
Depreciación y Amortización	1,911,186	3,283,210	4,468,108	4,984,198
Utilidades o Pérdidas no recurrentes				
Acciones promedio en circulación	1,000	1,000	1,000	1,000
BALANCE GENERAL	**2017**	**2016**	**2015**	**2014**
Activo Circulante	4,555,196	5,398,094	5,047,961	6,094,066
Activos Totales	53,493,740	55,730,838	57,557,971	57,189,272
Pasivo Circulante	3,375,010	5,480,624	5,129,754	2,563,991
Pasivos a Largo Plazo	28,490,890	27,983,970	29,174,490	30,995,279
Cuentas por pagar - compañías relacionadas				
Capital Pagado	18,977	18,977	18,977	10,000
Déficit/Superavit Acumulado	1,304,832	1,080,296	205,358	136,313
Total Patrimonio neto tangible	21,627,840	22,266,244	23,253,727	23,630,002
RAZONES FINANCIERAS				
Dividendo/Acción	700	N/A	N/A	790
Deuda Total/Patrimonio	1.47	1.50	1.48	1.42
Capital de Trabajo	1,180,186	(82,530)	(81,793)	3,530,075
Razón Corriente	1.35	0.98	0.98	2.38
Utilidad Operativa/Gastos Financieros	0.9	0.7	-0.5	-0.1

EC.

III PARTE
ESTADOS FINANCIEROS

Se anexan Estados Financieros auditados al 31/12/17, por Grant Thornton Cheng y Asociados

EC.