

Empresa Nacional de Autopistas, S.A. (ENA) y Subsidiarias

Estados Financieros Consolidados por el período de 4 meses y 20 días terminado el 31 de diciembre 2011 e Informe de los Auditores Independientes del 3 de mayo de 2012

Empresa Nacional de Autopistas, S.A. (ENA) y Subsidiarias

**Informe de los Auditores Independientes y
Estados Financieros Consolidados por el período de
4 meses y 20 días terminado el 31 de diciembre 2011**

Contenido	Páginas
Informe de los Auditores Independientes	1 -2
Estado consolidado de situación financiera	3
Estado consolidado de resultados	4
Estado consolidado de cambios en el patrimonio	5
Estado consolidado de flujos de efectivo	6
Notas a los estados financieros consolidados	7 - 31

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Señores
Accionista y Junta Directiva de
Empresa Nacional de Autopistas, S.A. (ENA) y Subsidiarias

Hemos auditado los estados financieros consolidados adjuntos de **Empresa Nacional de Autopistas, S.A. (ENA) y Subsidiarias** que comprenden el estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2011, y los estados consolidados de resultados, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el período de 4 meses y 20 días terminado en esa fecha, así como un resumen de las principales políticas contables y otra información explicativa.

Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros Consolidados

La Administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros consolidados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, y por el control interno que la administración determine sea necesario para permitir la preparación de estados financieros consolidados que estén libres de errores significativos, ya sea debido a fraude o error.

Responsabilidad del Auditor

Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados financieros consolidados basada en nuestra auditoría. Excepto por lo indicado en el párrafo sexto, nuestro examen fue practicado de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Estas normas requieren que cumplamos con requerimientos éticos y que planifiquemos y realicemos la auditoría con el propósito de obtener un razonable grado de seguridad de que los estados financieros consolidados no incluyen errores significativos.

Una auditoría comprende aplicar procedimientos sobre bases selectivas para obtener evidencias sobre los montos y las revelaciones expuestas en los estados financieros consolidados. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo su evaluación del riesgo de que los estados financieros consolidados incluyan errores significativos originados por fraude o error. Al realizar esta evaluación de riesgo, el auditor considera el control interno relevante sobre la preparación y presentación razonable de los estados financieros consolidados, a 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 entidad. Asimismo, una auditoría comprende evaluar la apropiada aplicación de las políticas contables y razonabilidad de las estimaciones contables efectuadas por la Administración, así como la presentación general de los estados financieros consolidados.

Deloitte

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionarnos una base para sustentar nuestra opinión con salvedad.

Base para Opinión con Salvedad

De acuerdo a la Adenda No.4 al Contrato de Concesión No.70-96, el Estado otorgó a la Empresa derechos de relleno en el lecho marino de hasta cuarenta (40) hectáreas, para habilitar, desarrollar y comercializar durante el período de la concesión, comprendidas entre el antiguo Aeropuerto Marcos A. Gelabert y el Centro de Convenciones Atlapa, para que sirvan como fuente de financiamiento del proyecto de ampliación. La Adenda 4 fue publicada en Gaceta Oficial el 22 de julio de 2011. La Administración no pudo terminar el análisis del posible impacto contable por los derechos de rellenos recibido. No hemos podido obtener suficiente evidencia apropiada de auditoría sobre la política de reconocimiento de estos derechos en los estados financieros de la Empresa. En consecuencia, no pudimos determinar si era necesario algún ajuste a los estados financieros consolidados como resultado de esta transacción.

Opinión con Salvedad

En nuestra opinión, excepto por los posibles efectos del asunto descrito en el párrafo sobre la base para opinión con salvedad, los estados financieros consolidados presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de **Empresa Nacional de Autopistas, S.A. (ENA) y Subsidiarias** al 31 de diciembre de 2011, y los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por el período de 4 meses y 20 días terminado en esa fecha de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.



3 de mayo de 2012
Panamá, República de Panamá

Empresa Nacional de Autopista, S.A. (ENA) y Subsidiarias

Estado consolidado de situación financiera

31 de diciembre 2011

(En dólares de los Estados Unidos de América)

Activos	Notas	
Activos no corrientes		
Activo intangible por concesión	6	375,302,414
Derecho por recibir del Estado panameño	7	1,841,622
Costos en proceso (estudio de ampliación)		3,000,000
Fondos en fideicomiso con uso específico	9	17,855,602
Impuesto sobre la renta diferido	17	3,226,469
Inventario de terrenos	10	440,076
Otros activos		1,196,442
Total de activos no corrientes		<u>402,862,625</u>
Activos corrientes		
Cuentas por cobrar comerciales y otros	11	455,239
Equipo y mobiliario, neto		24,629
Fondos en fideicomiso con uso específico	9	8,928,201
Efectivo y equivalentes de efectivo	12	62,009,613
Total de activos corrientes		<u>71,417,682</u>
Total de activos		<u><u>474,280,307</u></u>
Patrimonio y pasivos		
Patrimonio		
Capital	13	50,000,000
Capital adicional aportado	13	500,000
Déficit acumulado		(23,896,377)
Total de patrimonio		<u>26,603,623</u>
Pasivos		
Pasivos no corrientes		
Bonos por pagar	8,14	361,570,984
Préstamo por pagar	14	52,965,245
Anticipo de clientes		896,194
Total de pasivos no corrientes		<u>415,432,423</u>
Pasivos corrientes		
Bonos por pagar	8,14	24,042,760
Intereses e impuestos acumulados y otros pasivos		3,736,755
Indemnizaciones pendientes por pagar	15	3,618,934
Comerciales y otras cuentas por pagar:		-
Otros pasivos		243,725
Comerciales		590,926
Provisiones		11,161
Total de pasivos corrientes		<u>32,244,261</u>
Total de pasivos		<u>447,676,684</u>
Total de patrimonio y pasivos		<u><u>474,280,307</u></u>

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

Empresa Nacional de Autopista, S.A. (ENA) y Subsidiarias

Estado consolidado de resultados

Por el período de 4 meses y 20 días terminado el 31 de diciembre 2011

(En dólares de los Estados Unidos de América)

	Notas	
Ingresos por peaje		20,451,823
Otros ingresos		76,199
Ingresos por servicios conexos		559,068
Intereses ganados		6,867
Amortización del activo intangible por concesión	6	(7,605,810)
Costos de operación y mantenimiento	18	(2,706,746)
Gastos generales y administrativos	19	(814,531)
Gastos de intereses		<u>(9,246,551)</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		720,319
Impuesto sobre la renta	17	<u>1,563,616</u>
Utilidad neta		<u><u>2,283,935</u></u>

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

Empresa Nacional de Autopista, S.A. (ENA) y Subsidiarias

Estado consolidado de cambios en el patrimonio

Por el período de 4 meses y 20 días terminado el 31 de diciembre 2011

(En dólares de los Estados Unidos de América)

	Capital	Capital adicional aportado	Déficit acumulado	Total
Déficit en subsidiaria adquirida	-	-	(26,180,312)	(26,180,312)
Emisión de acciones	50,000,000	-	-	50,000,000
Capital adicional aportado	-	500,000	-	500,000
Utilidad neta	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>2,283,935</u>	<u>2,283,935</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2011	<u><u>50,000,000</u></u>	<u><u>500,000</u></u>	<u><u>(23,896,377)</u></u>	<u><u>26,603,623</u></u>

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

Empresa Nacional de Autopista, S.A. (ENA) y Subsidiarias

Estado consolidado de flujos de efectivo

Por el período de 4 meses y 20 días terminado el 31 de diciembre 2011

(En dólares de los Estados Unidos de América)

	Notas
Flujos de efectivo de actividades de operación	
Utilidad neta	2,283,935
Ajustes por:	
Depreciación	1,800
Amortización del activo intangible por concesión	6 7,605,810
Impuesto sobre la renta	17 (1,563,616)
Amortización de costo por emisión de bonos	8 144,030
Movimientos en capital de trabajo:	
Otros activos	(355,884)
Inventario de materiales	(12,340)
Depósitos en garantía	(1,020)
Cuentas por cobrar comerciales y otros	23,563
Anticipo de clientes	896,194
Intereses e impuestos acumulados y otros pasivos	9,627,756
Otros pasivos	(770,963)
Cuentas por pagar comerciales	255,330
Provisiones	(65,624)
Efectivo generado por las operaciones	18,068,971
Intereses pagados	(5,891,001)
Impuesto sobre la renta pagado	(91,604)
Efectivo neto proveniente de las actividades de operación	<u>12,086,366</u>
Flujos de efectivo de actividades de inversión	
Fondos de fideicomiso con uso específico	(25,847,458)
Inversión en concesión	(234,456,153)
Efectivo no disponible	(1,082,108)
Adquisición de mobiliario y equipo	(26,429)
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	<u>(261,412,148)</u>
Flujos de efectivo de actividades de financiamiento	
Emisión de acciones	50,000,000
Capital adicional aportado	500,000
Capital inicial de subsidiaria consolidada	(31,427,317)
Emisión de bonos	395,000,000
Pago de bonos	(3,862,121)
Costos por emisión de bonos	(5,668,165)
Préstamo por pagar	52,965,245
Pago de préstamo por pagar	(153,535,295)
Efectivo neto proveniente de las actividades de financiamiento	<u>303,972,347</u>
Aumento neto de efectivo y equivalentes de efectivo	54,646,565
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del período	<u>6,280,940</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del período	<u><u>60,927,505</u></u>

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

Empresa Nacional de Autopista, S.A. (ENA) y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Por el período de 4 meses y 20 días terminado el 31 de diciembre 2011

(En dólares de los Estados Unidos de América)

1. Información general

Empresa Nacional de Autopista, S.A. (ENA), es una sociedad anónima constituida mediante Escritura Pública No.208 del 5 de enero de 2011 y opera en la República de Panamá. Su actividad principal es la adquisición de acciones de sociedades en las que el Estado haya otorgado concesiones para la construcción, conservación, mantenimiento y explotación de carreteras y autopistas. Inició operaciones en agosto 2011.

Los estados financieros consolidados de ENA y Subsidiarias (“el Grupo”) incluyen las siguientes entidades consolidadas:

ENA Sur, S.A. (anteriormente ICA Panamá, S.A.)

ENA Sur, S.A. (Subsidiaria), es una sociedad anónima constituida mediante Escritura Pública No.1,496 del 16 de marzo de 1995 y opera en la República de Panamá. Su principal fuente de negocio en la República de Panamá es el mantenimiento, administración y explotación del Corredor Sur con una extensión de 19.76 kilómetros. Las oficinas de la Empresa están ubicadas en Vía Israel, Edificio Corredor Sur, frente al Centro de Convenciones Atlapa, corregimiento de San Francisco, Republica de Panamá.

Mediante Escritura Pública No.6,815 del 12 de agosto de 2011, la Empresa cambió el nombre de ICA Panamá, S.A. a ENA Sur, S.A.

Las operaciones financieras de la Empresa se encuentran reguladas por el Ministerio de Obras Públicas (MOP), en virtud del Contrato de Concesión Administrativa No.70-96 del 6 de agosto de 1996 (el “Contrato de Concesión”) celebrado entre el Estado de la República de Panamá (el Estado) y la Empresa para el estudio, diseño, construcción, mantenimiento, administración y explotación del Corredor Sur (la “Concesión”). Las disposiciones sobre el manejo, administración y tarifas se encuentran contenidas en dicho Contrato de Concesión. La Concesión fue otorgada bajo la Ley No. 5 del 15 de abril de 1988 (Ley 5) de la República de Panamá, la cual autoriza el cobro de peajes mediante una Concesión durante 30 años.

La operación y mantenimiento del Corredor Sur es realizada por Maxipista de Panamá, S.A. (la Operadora), la cual está constituida bajo leyes de la República de Panamá. Los pagos a la Operadora se realizan con fondos de las cuentas del fideicomiso administrado por el Banco Citibank (Panama), S.A.

Empresa Nacional de Autopista, S.A. (ENA) y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Por el período de 4 meses y 20 días terminado el 31 de diciembre 2011

(En dólares de los Estados Unidos de América)

BCP ENA Sur Trust PMA

El Fideicomiso se constituyó mediante la firma del Contrato de Fideicomiso Irrevocable - Fideicomiso Corredor Sur (el “Contrato”) de fecha 23 de agosto de 2011, suscrito entre Banco Citibank (Panama), S.A., como Agente Fiduciario, ENA Sur, S. A., como Fideicomitente y Beneficiario Secundario, y The Bank of New York, como Administrador del Convenio de Emisión y Beneficiario Primario.

El objeto del Fideicomiso Corredor Sur es administrar, directa o indirectamente, los activos del fideicomiso para beneficio del Beneficiario Primario y del Beneficiario Secundario de conformidad con los términos del Contrato.

Empresa Nacional de Autopista, S.A. (ENA) e ICATECH Corporation celebraron contrato de compraventa de acciones el día 1 de agosto de 2011 mediante el cual Empresa Nacional de Autopista, S.A. (ENA) adquiriría la totalidad de las acciones de ICA Panamá, S.A. La adquisición se realizó el día 12 de agosto de 2011, fecha a partir de la cual ENA tomó el control de las operaciones de ICA Panamá, S.A.

Los valores razonables de las partidas adquiridas y asumidas fueron los siguientes:

Activo intangible por concesión	148,452,071
Efectivo y equivalentes de efectivo	6,280,940
Otros, neto	30,229,601
Obligaciones financieras	<u>(153,535,295)</u>
Total	<u><u>31,427,317</u></u>

El efectivo neto pagado en la adquisición de la subsidiaria se desglosa así:

Valor de adquisición	420,000,000
Contraprestación para cancelar deuda - Banco Nacional de Panamá	<u>(154,116,530)</u>
Contraprestación pagada en efectivo a ICATECH	265,883,470
Menos: efectivo de la subsidiaria adquirida	<u>(6,280,940)</u>
Total	<u><u>259,602,530</u></u>

Los estados financieros consolidados fueron aprobados por la Junta Directiva y autorizados para su emisión el día 3 de mayo de 2012.

Empresa Nacional de Autopista, S.A. (ENA) y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Por el período de 4 meses y 20 días terminado el 31 de diciembre 2011

(En dólares de los Estados Unidos de América)

2. Nuevas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF's) e Interpretación

- *Normas e interpretaciones adoptadas*

- Enmiendas a la NIIF 7 Instrumentos Financieros - revelaciones (como parte de las mejoras a las NIIF en el 2010) - Efectiva para períodos que comiencen en o después del 1 de enero de 2011. Las enmiendas a la NIIF 7 aclaran el nivel requerido de revelación sobre el riesgo de créditos y colaterales mantenidos y aligera las revelaciones previamente requeridas relacionadas a préstamos renegociados.

- *Normas emitidas nuevas y revisadas pero aún no son efectivas*

El Grupo no ha aplicado las siguientes Normas Internacionales de Información Financiera nuevas y revisadas emitidas pero que aún no son efectivas:

- Enmiendas a NIIF 7 Divulgaciones - Transferencias de Activos Financieros: Efectiva para períodos anuales que inicien en o después del 1 de julio de 2011.
- NIIF 9 Instrumentos Financieros: Efectiva para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2013.
- NIIF 10 Estados Financieros Consolidados: Efectiva para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2013.
- NIIF 11 Negocios Conjuntos: Efectiva para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2013.
- NIIF 12 Revelaciones de Intereses en Otras Entidades: Efectiva para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2013.
- NIIF 13 Medición del Valor Razonable: Efectiva para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2013.

La Administración anticipa que todas las Normas e Interpretaciones arriba mencionadas serán adoptadas en los estados financieros consolidados del Grupo a partir de los próximos períodos contables, cuando las mismas entren en vigor. La Administración aún no ha tenido la oportunidad de evaluar dicho impacto, razón por la cual considera que no es práctico proporcionar un estimado razonable de su efecto hasta que no se haya completado una revisión detallada.

Empresa Nacional de Autopista, S.A. (ENA) y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Por el período de 4 meses y 20 días terminado el 31 de diciembre 2011

(En dólares de los Estados Unidos de América)

3. Resumen de las políticas de contabilidad más importantes

Declaración de cumplimiento - Los estados financieros consolidados, incluyendo los comparativos, han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera promulgadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (“IASB”) y con las interpretaciones emitidas por el Comité de Interpretaciones del IASB.

Base de preparación - Los estados financieros consolidados han sido preparados sobre la base de costo histórico. Las políticas contables aplicadas por el Grupo son consistentes con aquellas del año anterior.

Principios de consolidación - Los estados financieros consolidados incluyen los datos financieros y las operaciones de ENA y las subsidiarias detalladas en la nota 1. Las subsidiarias son consolidadas desde la fecha en que la compañía matriz obtiene control hasta que éste termina. Todos los saldos y transacciones importantes entre compañías, han sido eliminados en la preparación de los estados financieros consolidados. Todas las empresas consolidadas tienen la misma fecha de cierre. Todos los estados financieros consolidados se prepararon utilizando los mismos principios contables.

Uso de estimaciones - La Administración ha efectuado un número de estimaciones y supuestos relacionados al reporte de activos y pasivos al preparar estos estados financieros consolidados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones. Las estimaciones relevantes que son particularmente susceptibles a cambios significativos se relacionan con la estimación de la amortización de la concesión, impuestos sobre la renta diferido e indemnizaciones por pagar. Las estimaciones y supuestos se basan en la experiencia obtenida a través de los años y en otros factores que se consideran relevantes. Los resultados actuales pueden diferir de estas estimaciones.

Activo intangible por concesión - Todos los costos incurridos, incluyendo los intereses sobre préstamos para el financiamiento de la obra, relativos a la construcción del Corredor Sur en Panamá son capitalizados dentro del activo intangible por concesión.

El costo neto del activo intangible por concesión se amortiza por el método de unidades de uso (basado en un estimado del tráfico vehicular) durante el período de concesión.

Cuando se adquiera un activo intangible en una combinación de negocios, su costo será su valor razonable en la fecha de adquisición. El valor razonable reflejará las expectativas acerca de la probabilidad de que los beneficios económicos futuros incorporados al activo fluyan a la entidad.

Empresa Nacional de Autopista, S.A. (ENA) y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Por el período de 4 meses y 20 días terminado el 31 de diciembre 2011

(En dólares de los Estados Unidos de América)

Cuando se presentan indicios de deterioro de los activos en uso, la Empresa evalúa el deterioro y se registra una pérdida por deterioro cuando el valor en libros es superior al valor recuperable. El valor recuperable es el mayor entre el precio de venta neto y el valor de uso, que es el valor presente de los flujos netos de efectivo futuros, utilizando una tasa apropiada de descuento.

Activos financieros

Efectivo y depósitos en bancos - El efectivo y depósitos en bancos comprenden los fondos de caja y los depósitos en bancos a la vista y a plazo fijo. El Grupo reconoce como equivalentes de efectivo los depósitos a plazo fijo con vencimientos originales de tres meses o menos, excepto aquellos depósitos a plazo fijo que garantizan obligaciones financieras, indistintamente, de contar con un vencimiento menor a tres meses.

Cuentas por cobrar clientes y otras cuentas por cobrar - Las cuentas por cobrar clientes y otras cuentas por cobrar son presentadas al costo, menos cualquier pérdida por cuentas incobrables determinadas a la fecha del estado consolidado de situación financiera. El Grupo reconoce como gasto de cuentas incobrables con cargo a las operaciones del período, las posibles pérdidas basadas en las evaluaciones individuales de cada una de las cuentas por cobrar. Las evaluaciones de la Administración toman en consideración factores tales como la experiencia obtenida por pérdidas en cuentas por cobrar de períodos anteriores, la situación económica y la industria en general.

Deterioro de activos financieros - Los activos financieros, distintos a los activos financieros al valor razonable con cambios en los resultados, deben ser probados por deterioro al final de cada período sobre el cual se informa. Un activo financiero estará deteriorado si, y solo si, existe evidencia objetiva del deterioro como consecuencia de uno o más eventos que hayan ocurrido después del reconocimiento inicial del activo y ese evento o eventos causantes de la pérdida tienen un impacto sobre los flujos de efectivo futuros estimados del activo financiero.

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

Empresa Nacional de Autopista, S.A. (ENA) y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Por el período de 4 meses y 20 días terminado el 31 de diciembre 2011

(En dólares de los Estados Unidos de América)

Deterioro de activos tangibles - Los valores de los activos del Grupo son revisados a la fecha del estado consolidado de situación financiera para determinar si hay indicativos de deterioro. Si dicho indicativo existe, el valor recuperable del activo es estimado. Se reconoce una pérdida por deterioro cuando el valor neto en libros del activo excede su valor de recuperación.

Pasivos financieros e instrumentos de patrimonio emitidos por la entidad

Obligaciones financieras

Las obligaciones financieras son reconocidas a su costo amortizado usando el método de interés efectiva. El método de interés efectivo es un método de cálculo del costo amortizado del pasivo financiero y del gasto de interés distribuido sobre el período relevante. La tasa de interés efectiva es la tasa que descuenta exactamente los pagos de efectivo futuros estimados a través de la vida esperada del pasivo financiero, o (donde sea apropiado) en un período más corto, al monto neto en libros en el reconocimiento inicial.

Baja de pasivos financieros

Se da de baja los pasivos financieros cuando, y solamente cuando, las obligaciones se liquidan, cancelan o expiran. La diferencia entre el monto en libros de un pasivo financiero dado de baja y la consideración pagada y por pagar es reconocida en el estado consolidado de resultados.

Capital accionario - Las acciones comunes están clasificadas como parte del patrimonio. Dichas acciones están registradas al costo, neto de los costos directos de emisión.

Costos de deuda - Los costos de deuda son reconocidos como gastos en el período en el cual se incurren.

Reconocimiento del ingreso - La Empresa reconoce el ingreso por peaje en el momento en que el usuario completa su tránsito en el Corredor Sur y el ingreso por servicios conexos es reconocido cuando se presta el servicio.

La Empresa mantiene ingresos por intereses los cuales son reconocidos cuando se devenga, con relación al principal pendiente y la tasa de interés aplicable.

Derechos por recibir del Estado panameño - Todos los derechos de relleno marino y de terrenos en tierra firme por recibir por parte del Estado se registran a su valor razonable con un monto de compensación reconocido contra de activo intangible por concesión. Los desembolsos adicionales de efectivo incurridos durante la etapa de construcción del Corredor Sur son registrados al costo.

Empresa Nacional de Autopista, S.A. (ENA) y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Por el período de 4 meses y 20 días terminado el 31 de diciembre 2011

(En dólares de los Estados Unidos de América)

Inventarios - Los inventarios consisten en inversión en terrenos para la venta. Los inventarios son presentados al costo o valor neto realizable, el menor. El valor neto realizable representa el precio de venta estimado y los costos a ser incurridos en mercadeo y ventas.

Provisiones - Las provisiones son reconocidas cuando la Empresa tiene una obligación presente (legal o implícita) como resultado de un evento pasado, que probablemente resulte en la salida de recursos económicos y que pueda ser estimada razonablemente, se reconoce una provisión.

Impuesto sobre la renta - El gasto de impuesto sobre la renta representa la suma del impuesto corriente a pagar e impuestos diferidos.

Impuesto corriente - El impuesto corriente por pagar se basa en la utilidad gravable del año. La utilidad gravable difiere de la utilidad financiera como se reporta en el estado consolidado de resultados porque excluye importes de ingresos y gastos que son gravables o deducibles en otros años y además excluye importes que no son gravables o deducibles.

El pasivo de la Empresa para el impuesto corriente es calculado usando la tasa de impuesto que ha estado o sustancialmente ha estado vigente a la fecha del estado consolidado de situación financiera.

Impuesto diferido - El impuesto se reconoce en las diferencias temporales entre el valor en libros de los activos y pasivos en los estados financieros consolidados y las bases imponibles correspondientes utilizadas en el cálculo de la ganancia fiscal. El pasivo por impuesto diferido es generalmente reconocido para todas las diferencias temporales gravables. Los activos por impuestos diferidos son generalmente reconocidos para todas las diferencias temporales deducibles en la medida en que sea probable que la utilidad gravable esté disponible contra aquellas diferencias temporales deducibles que pueden ser utilizadas.

Los activos y pasivos por impuesto diferido se reconocen a la tasa de impuesto que se proyecta aplicar en el período en el cual el activo es realizado o el pasivo es liquidado basado en tasas de impuesto (y leyes de impuesto) que han estado o sustancialmente han estado vigentes a la fecha del estado consolidado de situación financiera.

Impuesto corriente y diferido para el año - Impuestos corrientes y diferidos son reconocidos como gasto o ingreso en la utilidad o pérdida.

Empresa Nacional de Autopista, S.A. (ENA) y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Por el período de 4 meses y 20 días terminado el 31 de diciembre 2011

(En dólares de los Estados Unidos de América)

Moneda funcional - Los registros se llevan en balboas y los estados financieros consolidados están expresados en dólares de los Estados Unidos de América. El balboa, unidad monetaria de la República de Panamá, está a la par y es de libre cambio con el dólar de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda y en su lugar se utiliza el dólar de los Estados Unidos de América como moneda de curso legal.

4. Administración de riesgos de instrumentos financieros

Riesgo de crédito

Los principales activos financieros de la Empresa son saldos de caja y efectivo y cuentas por cobrar, que representan la exposición máxima de la Empresa al riesgo de crédito en relación con los activos financieros.

Riesgo de liquidez

La Administración prudente del riesgo de liquidez implica mantener suficiente efectivo obtenido de operaciones, financiamientos con bancos y contribuciones de los accionistas. Debido a la naturaleza del negocio, la Empresa espera mantener suficiente fondos de efectivo y flexibilidad en los fondos si son requeridos.

Riesgo de capital

La Empresa administra su capital para asegurarse que pueda:

- Continuar como un negocio en marcha mientras maximiza los retornos al accionista a través de la optimización del saldo de la deuda y del capital.
- Proporcionar un rendimiento adecuado al accionista, estableciendo precios a los productos y servicios en proporción al nivel de riesgo.

La Estructura de capital de la Empresa consiste de efectivo y equivalentes de efectivo y el capital atribuible a los tenedores de acciones, compuesto por el capital emitido, reservas y utilidades retenidas. Para mantener o ajustar la estructura de capital la Empresa puede ajustar el importe de los dividendos pagados al accionista, devolver capital al accionista emitir nuevas acciones o vender activos para reducir la deuda.

La Administración considera que el valor en libros de los fondos se aproxima a su valor razonable. El riesgo de crédito sobre los fondos está limitado debido a que los fondos están depositados en instituciones financieras reconocidas.

Empresa Nacional de Autopista, S.A. (ENA) y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Por el período de 4 meses y 20 días terminado el 31 de diciembre 2011

(En dólares de los Estados Unidos de América)

5. Valor razonable de los instrumentos financieros

La Administración ha utilizado los siguientes supuestos para estimar el valor razonable de los instrumentos financieros que no se miden al valor razonable:

- Depósitos a la vista y plazo - Para estos instrumentos financieros, el valor en libros se aproxima a su valor razonable por su naturaleza de corto plazo.
- Obligaciones financieras - El valor razonable estimado para las obligaciones financieras representa la cantidad descontada de flujos de efectivo futuros estimados a pagar. Los flujos de efectivos previstos se descuentan a las tasas actuales de mercado para determinar su valor razonable.

Esta estimación es subjetiva por su naturaleza, involucran incertidumbres y elementos críticos de juicio y por lo tanto, no pueden ser determinadas con exactitud. Cambios en los supuestos o criterios pueden afectar en forma significativa la estimación.

6. Activo intangible por concesión

Un análisis del activo intangible por concesión se desglosa como sigue:

Costo	
Saldo al 11 de agosto de 2011	238,882,582
Pago por concesión	<u>234,456,153</u>
	473,338,735
Amortización acumulada:	
Al 11 de agosto de 2011	90,430,511
Amortización del período	<u>7,605,810</u>
	<u>98,036,321</u>
Total	<u><u>375,302,414</u></u>

El costo neto de la inversión en concesión es amortizado utilizando el método de unidades en uso basado en un estimado del tráfico vehicular.

Empresa Nacional de Autopista, S.A. (ENA) y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Por el período de 4 meses y 20 días terminado el 31 de diciembre 2011

(En dólares de los Estados Unidos de América)

Los derechos y obligaciones de la Empresa y el Estado sobre la obra del Corredor Sur son descritos en el “Contrato de Concesión”. A continuación, se presenta un resumen de las principales condiciones y obligaciones establecidas en el Contrato de Concesión:

- La Concesión es por un período de treinta (30) años, los cuales se empiezan a contar a partir de la fecha del comienzo de la operación y administración de cualquiera de las secciones de los componentes autorizados. El primer tramo inició sus operaciones en el mes de junio de 1999.
- La Empresa deberá cumplir con todo el ordenamiento jurídico de la República de Panamá y está obligada a respetar en todo momento la ecología y el medio ambiente de acuerdo con las normas establecidas de protección ambiental.
- La Empresa tiene derecho a recibir del Estado aproximadamente 29.5 hectáreas de terrenos ubicados en el antiguo Aeropuerto Marcos A. Gelabert, las cuales se entregarán libres de todo tipo de gravámenes. Adicionalmente, la Empresa tiene el derecho para rellenar, sobre el lecho marino, un área de 35 hectáreas, localizadas entre el antiguo aeropuerto Marcos A. Gelabert y el Centro de Convenciones Atlapa para habilitar su desarrollo y comercialización durante el período de 15 años.
- De las 29.5 hectáreas de terrenos indicadas anteriormente, la Empresa recibió 25.4 hectáreas y un pago, a través de una Nota del Tesoro, de las 4.1 hectáreas restantes. Esta Nota fue emitida por el Estado, el 30 de diciembre de 2005, con la cual el Estado le pagó también los adeudos derivados del fallo arbitral de fecha 14 de julio de 2004 así como los desembolsos realizados por la Empresa para la reubicación del Aeropuerto Marcos A. Gelabert. La Nota del Tesoro fue vendida durante el año 2006.
- De las 35 hectáreas originales de derechos de relleno marino, la Empresa tiene pendiente ejercer el derecho sobre 4.7 hectáreas (11.6 hectáreas al 31 de diciembre de 2010).
- El 31 de enero de 2005 fue publicado en la Gaceta Oficial la decisión de la Corte Suprema de Justicia de Panamá declarando inconstitucional la frase y párrafo final del Artículo 2 de la Ley No. 5 de 1988. Específicamente, la Corte falló que bajo la Constitución Panameña, el mar y el fondo marino son propiedad pública, abiertas al uso público y por consiguiente no puede ser apropiado de forma privada. Los abogados de la Empresa, consideran que este fallo no tiene efectos retroactivos.
- Durante el transcurso del año 2005, la Corte Suprema de Justicia de Panamá admitió una demanda de inconstitucionalidad en contra de algunos párrafos de las cláusulas del Contrato de Concesión que tratan del traspaso de los terrenos del antiguo Aeropuerto Marcos A. Gelabert y de los terrenos creados producto de los derechos de relleno. El 5 de junio de 2007, fue publicado en la Gaceta Oficial la decisión de la Corte Suprema de Justicia de Panamá, declarando que no son inconstitucionales los párrafos de las cláusulas del Contrato de Concesión relativos a la transferencia de terreno desde el viejo Aeropuerto Marcos A. Gelabert y los terrenos creados como un producto de los derechos de relleno.

Empresa Nacional de Autopista, S.A. (ENA) y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Por el período de 4 meses y 20 días terminado el 31 de diciembre 2011

(En dólares de los Estados Unidos de América)

- Durante el año 2005, la Corte Suprema de Justicia de Panamá admitió las demandas de inconstitucionalidad en contra del Decreto Ejecutivo No.133 de 1998, Resolución de Gabinete No.38 de 2004 y Resolución de Gabinete No.58 de 2000, referentes a la solicitud de Aeronáutica Civil y aprobación de la desafectación de bien público de las hectáreas del fondo de mar utilizadas para la ampliación del Aeropuerto Marcos A. Gelabert y desafectación y traspaso en propiedad a la Empresa de 2 hectáreas de terreno. La Empresa apeló estas demandas ante la Corte. La Empresa considera que en el caso que la Corte declare la inconstitucionalidad, el fallo no tendrá efectos retroactivos en razón del fallo de 11 de diciembre de 2006 que resuelve que no son inconstitucionales algunos párrafos de las cláusulas del Contrato de Concesión que tratan del traspaso de los terrenos del antiguo Aeropuerto Marcos A. Gelabert.
- La Empresa ha asumido el pago de las indemnizaciones que el Estado deba efectuar, por la adquisición o expropiación de fincas de propiedad privada, necesarias para la ejecución de la obra, hasta por la suma de diecisiete millones setecientos setenta y dos mil dólares (\$17,772,000) de conformidad con el Contrato de Concesión. Cualquier excedente al monto antes indicado, será considerado como parte de la inversión en concesión y será retribuido a la Empresa mediante el otorgamiento de derechos de relleno marino en el área comprendida entre el Centro de Convenciones Atlapa y el antiguo Aeropuerto Marcos A. Gelabert. Al 11 de agosto de 2011 la Empresa tiene el derecho de ejercer derechos de relleno marino por el equivalente a 2.7 hectáreas, relacionadas al pago en exceso de indemnizaciones (2010: 14.7 hectáreas).
- La Empresa no podrá, ni tendrá derecho, bajo ninguna circunstancia, a solicitar ante ningún tribunal el secuestro ni embargo de toda o parte de los bienes incluidos en la obra, ni siquiera aquellos bienes muebles e inmuebles que formen parte integral de la operación, aun cuando dichos bienes hayan sido adquiridos y financiados por la Empresa.
- Diez años antes del final del plazo de la Concesión, la Empresa presentará una fianza que garantice la reversión de la obra, objeto de la concesión, con el mismo nivel de servicio con que fue construida originalmente.

Empresa Nacional de Autopista, S.A. (ENA) y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Por el período de 4 meses y 20 días terminado el 31 de diciembre 2011

(En dólares de los Estados Unidos de América)

- En el año 2006, la Empresa efectuó una Adenda al Contrato de Concesión donde se acordó incrementar el monto de la inversión realizada por la Empresa para la construcción de casetas adicionales de peajes. Producto de esta adenda, está convenido que el monto total recuperable para la Empresa será el siguiente:

a. Inversión	222,581,410
b. Ganancia razonable	<u>84,210,919</u>
Total	<u>306,792,329</u>

7. Derechos por recibir del Estado panameño

De acuerdo a las cláusulas número tres, quince y dieciséis del Contrato de Concesión, firmado entre la Empresa y el Estado panameño, la Empresa tiene el derecho de recibir del Estado panameño el derecho de efectuar rellenos en el lecho marino, comprendidos entre el Centro de Convenciones Atlapa y el antiguo Aeropuerto Marcos A. Gelabert, como reembolso de los costos relacionados con la inversión en la concesión. Los derechos por recibir son por un valor de \$1,841,622.

El 22 de julio de 2011, de acuerdo a Gaceta Oficial número 26.834 -B, el Gobierno de Panamá e ICA Panamá, S.A. acordaron la Adenda No.3 del Contrato de Concesión No.70-96, mediante la cual el Gobierno de Panamá concedió a ICA Panamá, S.A. los derechos adicionales de relleno del fondo marino en un área de 12 hectáreas, más 404,74 metros cuadrados, situado entre el antiguo aeropuerto Marcos A. Gelabert y el Centro de Convenciones Atlapa. Además, el Gobierno de Panamá dio su consentimiento para la cesión parcial de ICA Panamá, S.A. de los derechos de relleno marino de un área de 19.081 hectáreas, que se utilizarán en el desarrollo del proyecto para la construcción de las Islas 1 y 2 de Punta Pacífica, a la Corporación Insular Americana (“CIA”), S.A.

El 22 de julio de 2011, de acuerdo a Gaceta Oficial número 26834-B, el Gobierno de Panamá e ICA Panamá, S.A. acordaron la Adenda No.4 del Contrato de Concesión No.70-96, mediante el cual las obras de ampliación del Corredor Sur fueron aprobadas y otorgadas a ICA Panamá, S.A. Adicionalmente, se le concedió a ICA Panamá, S.A. derechos de relleno del fondo marino de hasta 40 hectáreas situadas entre el antiguo aeropuerto Marcos A. Gelabert y el Centro de Convenciones Atlapa para servir como fuente de financiamiento para el proyecto de expansión.

Empresa Nacional de Autopista, S.A. (ENA) y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Por el período de 4 meses y 20 días terminado el 31 de diciembre 2011

(En dólares de los Estados Unidos de América)

El 25 de julio de 2011, la Empresa cedió a CIA los derechos de relleno sobre el lecho marino del área de 19.081 hectáreas para la ejecución del Proyecto Las Islas 1 y 2 de Punta Pacífica, por lo que CIA tomó el lugar de la Empresa en lo que respecta a la ejecución de dichos derechos cedidos. Esa cesión fue realizada a un precio de venta de \$7,275,003, y las reducciones mostradas en el cuadro arriba corresponden al costo reconocido producto de esta cesión. A su vez, la Empresa cedió a CIA el contrato de compraventa de terrenos que mantenía la compañía Ocean Reef Islands, Inc. ("ORI") con la Empresa, el cual estipula que el precio de compraventa de los lotes de las Islas 1 y 2 y sus mejoras será por un monto de \$24,250,010, con la obligación de parte de ORI de construir estas Islas.

Un resumen de los derechos sobre relleno marino recibido y por recibir se muestra a continuación (en metros cuadrados):

(A) Como pago de construcción del Corredor Sur:

De acuerdo a Contrato de Concesión	350,000
Otorgados y utilizados en construcción de Punta Pacífica	(233,616)
Otorgados mediante Adenda 3 al Contrato de Concesión	120,405
Cedidos a Compañía Insular Americana, S.A., según Adenda 3	<u>(190,081)</u>
Subtotal (en metros cuadrados)	<u>46,708</u>

(B) Como pago de indemnizaciones adicionales al monto máximo según Contrato de Concesión:

De acuerdo a Contrato de Concesión	147,361
Otorgados mediante Adenda 3 al Contrato de Concesión	<u>(120,405)</u>
Subtotal (en metros cuadrados)	<u>26,956</u>

(C) Como fuente de financiamiento para proyecto de expansión del Corredor Sur:

De acuerdo a Adenda 4 al Contrato de Concesión	400,000
Otorgadas mediante Adenda 4 al Contrato de Concesión	<u>(400,000)</u>
Subtotal (en metros cuadrados)	<u>-</u>

Total por recibir (en metros cuadrados)	<u><u>73,664</u></u>
---	----------------------

Empresa Nacional de Autopista, S.A. (ENA) y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Por el período de 4 meses y 20 días terminado el 31 de diciembre 2011

(En dólares de los Estados Unidos de América)

8. Costos por emisión de bonos

En el mes de agosto de 2011, la Empresa adquirió deuda a largo plazo mediante la emisión de bonos. En la emisión de dichos bonos, la Empresa incurrió en algunos gastos necesarios para su establecimiento en el mercado. Estos gastos son capitalizados para ser amortizados durante el período de vida de los bonos bajo el método de línea recta, el cual no difiere materialmente del método de interés efectivo. Los costos son registrados al valor nominal y consisten principalmente de servicios legales y de consultoría pagados, así como también comisiones y gastos pagados a las agencias calificadoras.

El saldo al 31 de diciembre de 2011, se detalla de la siguiente manera:

Total de costos por amortizar	5,668,165
Amortización del período	<u>(144,030)</u>
Saldo neto al final del período	<u><u>5,524,135</u></u>

Los costos por emisión se presentan neto de la deuda para efectos de los estados financieros consolidados, tal y como se indica en la Nota 14.

9. Fondos en fideicomiso con uso específico

Los fondos en fideicomiso con uso específico son administrados por Citibank, N.A. como Fiduciario del Fideicomiso BCP ENA Sur Trust (Fideicomiso). Estos fondos están representados por el efectivo del cobro diario de los peajes, y las reservas establecidas de acuerdo al Contrato de Fideicomiso.

El Contrato de Fideicomiso establece ciertas cláusulas restrictivas para, entre otras cosas, (i) uso específico de los fondos disponibles en el fideicomiso, tales como reservas para el servicio de la deuda, mantenimiento y operación del Corredor Sur, (ii) contratar y mantener pólizas de seguros, y (iii) mantener algunas razones financieras.

Los fondos depositados en las cuentas con Citibank, N.A. Panamá no devengan intereses.

Empresa Nacional de Autopista, S.A. (ENA) y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Por el período de 4 meses y 20 días terminado el 31 de diciembre 2011

(En dólares de los Estados Unidos de América)

Los fondos en fideicomiso se detallan a continuación:

Fondo en Fideicomiso con uso específico	26,783,803
Menos:	
Porción no corriente estimada	<u>(17,855,602)</u>
Fondo en Fideicomiso con uso específico que se estima utilizar en los próximos doce meses	<u>8,928,201</u>

La porción no corriente corresponde a los fondos que se estima no utilizar en los próximos doce meses, y consisten en reservas para el servicio de deuda, mantenimiento mayor, litigios y seguros.

10. Inventario de terrenos

Los inventarios consisten en inversión en terrenos, los cuales se detallan a continuación:

Propiedad No. 197095	120,608
Propiedad No. 30539	<u>319,468</u>
Total	<u>440,076</u>

11. Cuentas por cobrar

Las cuentas por cobrar comerciales y otros se detallan a continuación:

Cuentas por cobrar-Peaje	227,118
Servicios conexos	164,605
Otros	<u>63,516</u>
Total	<u>455,239</u>

Empresa Nacional de Autopista, S.A. (ENA) y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Por el período de 4 meses y 20 días terminado el 31 de diciembre 2011

(En dólares de los Estados Unidos de América)

El valor razonable de las cuentas por cobrar se aproxima a su valor en libros debido a su naturaleza de corto plazo.

12. Efectivo y equivalentes de efectivo

Los saldos de efectivo y equivalentes de efectivo disponibles, se presentan a continuación:

Banco Nacional de Panamá	54,402,506
Banco General – Cuenta de Ahorros	6,396,757
Banco General – Cuenta corriente	249,242
HSBC – Depósito a plazo (Bahía las Minas)	24,037
Banco General – BG Trust 2	936,071
Caja general	1,000
	<hr/>
	62,009,613
Efectivo no disponible	
Banco General – BG Trust 2	936,071
HSBC – Depósito a plazo (Bahía las Minas)	24,037
Banco General – Cuenta corriente	122,000
	<hr/>
	1,082,108
Total efectivo disponible	<hr/> <hr/>
	60,927,505

13. Capital en acciones

El capital social autorizado está conformado por 1,000,000 acciones comunes con un valor nominal de \$1,000 cada una. Al 31 de diciembre de 2011, hay 50,000 acciones emitidas y en circulación. Al 31 de diciembre de 2011, existe un capital adicional aportado por \$500,000.

Empresa Nacional de Autopista, S.A. (ENA) y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Por el período de 4 meses y 20 días terminado el 31 de diciembre 2011

(En dólares de los Estados Unidos de América)

14. Obligaciones financieras

Al 31 de diciembre de 2011, las generales de la emisión existente se detallan a continuación:

Emisión de bonos

Créditos bursátiles

Fideicomiso ENA Sur (Emisor)

Los Bonos Serie 2011 Clase A por \$170,000,000 con un cupón de 5.75% y con vencimiento en el 2025, y los Bonos Serie 2011 Clase B por US\$225,000,000 con un cupón de 5.25% con vencimiento en el 2025, fueron emitidos por el Fideicomiso ENA Sur, un fideicomiso constituido de acuerdo a la Ley 1 de 1984 de la República de Panamá, y en concordancia con el Acuerdo de Fideicomiso (“Trust Agreement”) celebrado entre la Empresa Nacional de Autopista, S.A. (ENA) y ENA Sur, S.A., en calidad de fideicomitentes (“settlers”), y Banco Citibank, (Panama), S.A., una corporación panameña actuando no en su capacidad individual, si no exclusivamente como fiduciario del Fideicomiso ENA Sur.

Los bonos están garantizados en base pro rata por (i) el derecho, título e interés del Fideicomiso ENA Sur en los derechos de ENA Sur, S.A. de recibir peajes y ciertos otros pagos bajo el Contrato de Concesión suscrito en su momento entre el Estado panameño, actuando a través del Ministerio de Obras Públicas, e ICA Panamá, S.A. - ahora ENA Sur, S.A. - y (ii) todas las acciones emitidas y en circulación de ENA Sur, S.A.

El principal de los Bonos Serie 2011 Clase A se amortizará de acuerdo a un cronograma pre-determinado de pagos trimestrales, con el primer pago programado a llevarse a cabo en noviembre de 2011 y el último en mayo del 2025.

La amortización del principal de los Bonos Serie 2011 Clase B - producto de la aplicación de las prioridades de una cascada de pagos que contempla, entre otras cosas, (i) los gastos de operación y mantenimiento mayor del Corredor Sur, (ii) las comisiones de los fiduciarios, (iii) impuestos causados y (iv) los intereses trimestrales a pagar generados por ambas series de bonos - será variable. Por consiguiente, tanto la porción corriente de los Bonos Serie 2011 Clase B detallado a continuación, como el componente que le corresponde a los Bonos Serie 2011 Clase B en el detalle del principal pagadero en los próximos años son sumas estimadas.

Empresa Nacional de Autopista, S.A. (ENA) y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Por el período de 4 meses y 20 días terminado el 31 de diciembre 2011

(En dólares de los Estados Unidos de América)

Bonos Serie 2011 Clase A	168,246,701
Bonos Serie 2011 Clase B	<u>222,891,178</u>
Total de bonos emitidos y pendientes de pago	391,137,879
Menos:	
Costo de emisión de bonos (Nota 8)	<u>(5,524,135)</u>
Total neto	<u>385,613,744</u>
Porción corriente:	
Bonos Serie 2011 Clase A	6,194,470
Bonos Serie 2011 Clase B	<u>17,848,290</u>
Total	<u>24,042,760</u>
Saldo con vencimiento mayor a un año	<u><u>361,570,984</u></u>

El vencimiento del principal pagadero en los próximos años es como sigue:

Menos de 1 año	24,042,760
1-2 años	29,891,500
2-3 años	41,242,461
3-4 años	42,241,829
4-5 años	45,939,993
Más de 5 años	<u>207,779,336</u>
Total	<u><u>391,137,879</u></u>

Empresa Nacional de Autopista, S.A. (ENA) y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Por el período de 4 meses y 20 días terminado el 31 de diciembre 2011

(En dólares de los Estados Unidos de América)

Préstamo por pagar

Préstamo FFD No.1002 adeudado a Banco Nacional de Panamá, pactado a una tasa de interés anual de 2.50%. Garantizado con cesión de su derecho de rellenar hasta cuarenta (40) hectáreas de lecho marino en el área entre el antiguo aeropuerto Marcos A. Gelabert (Punta Pacífica) y el Centro de Convenciones de Atlapa (caseta de Atlapa del Corredor Sur) como concesionaria del Contrato de Concesión Administrativa No.70-96 del 6 de agosto de 1996, contenida en la Adenda 4 de dicho contrato (Anexo D- Adenda 4- Contrato de Concesión Administrativa No.70-96 del 6 de agosto de 1996). Acuerdan las partes que la presente cesión permanecerá en vigor hasta el momento en que hayan sido plenamente satisfechas, mediante pago, todas las obligaciones contraídas por ENA frente a El FONDO y derivadas del presente Contrato. Una vez recibido el pago total de las obligaciones, El FONDO se obliga a dejar sin efecto la cesión que por este medio hace ENA a su favor. Con vencimiento en diciembre de 2012.

52,965,245

15. Indemnizaciones pendientes por pagar

Las indemnizaciones pendientes por pagar consisten principalmente en estimaciones de posibles saldos por pagar, adeudados por la Empresa, en efectivo o en especie, originadas por la afectación a fincas de propiedad privadas situadas en el derecho de vía necesario para la construcción del Corredor Sur. Las estimaciones fueron realizadas por la Administración anterior, con base a su mejor juicio y evidencia existente a esa fecha. Es posible que el resultado final de los casos provisiones sea diferente al monto estimado.

Con respecto a las indemnizaciones por pagar, el Contrato de Compra Venta de Acciones de ICA Panamá, S.A., suscrito el 1ro de agosto de 2011 entre ICATECH Corporation, ENA, e Ingenieros Civiles Asociados Panamá, S.A. e ICA Infraestructura, S.A. de C.V. (ambos en calidad de Garantes Solidarios), estableció, en la Cláusula VI ("Indemnizaciones"), Secciones 6.05 ("Constitución de Fideicomiso de Garantía") y 6.06 ("Garantía Adicional - Fianza Solidaria") los siguientes elementos de respaldo:

Empresa Nacional de Autopista, S.A. (ENA) y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Por el período de 4 meses y 20 días terminado el 31 de diciembre 2011

(En dólares de los Estados Unidos de América)

Fideicomiso de Garantía: Las partes acordaron la constitución de un Fideicomiso de Garantía en el cual se depositó la suma de \$3,000,0000 y cuyo propósito será fungir como la primera fuente de pago de los daños por los cuales ICATECH Corporation ("La Vendedora") es responsable. Dicho fideicomiso, legalmente constituido en la fecha de cierre del Contrato de Compra Venta (v.gr., el 12 de agosto de 2011), se mantendrá vigente por el término de un año contado a partir de la fecha de pago, que tuvo lugar el 24 de agosto de 2011. El fiduciario del Fideicomiso de Garantía es Global Financial Funds Corp., empresa subsidiaria de Global Bank.

Fianza Solidaria: Ingenieros Civiles Asociados Panamá, S.A. e ICA Infraestructura, S.A. de C.V., en su calidad de Garantes Solidarios, constituyeron fianza solidaria a favor de ENA a fin de garantizar de manera incondicional el fiel cumplimiento y pago de todas y cada una de las obligaciones que ICATECH Corp. tenga o pueda tener en el futuro, para con ENA bajo el Contrato de Compra Venta y por todo el tiempo que las mismas subsistan.

16. Contingencias

- Existe un proceso ordinario de mayor cuantía propuesto por el Banco Hipotecario Nacional (BHN), y se trata de una reclamación tramitada en el Juzgado Tercero del Circuito Civil de Panamá, en la que el BHN solicita el pago de \$2,567,923 en concepto de afectación de la Finca No.158,146 al construirse el Corredor Sur.

El 20 de julio de 2007, el Tribunal rechazó la reclamación presentada por el BHN. El 13 de septiembre de 2007, la "Fiscalía Especializada en Asuntos Civiles", en nombre del BHN, apeló esta sentencia ante el Primer Tribunal Superior. La Empresa se opuso a esta apelación.

El 5 de enero de 2009, el Primer Tribunal Superior ordenó al Juzgado Tercero de Circuito Civil admitir la demanda presentada por BHN. La Empresa presentó recurso de reconsideración contra dicha resolución, el cual fue negado mediante resolución del 3 de marzo de 2010, imponiendo \$25 en costas.

El 7 de septiembre de 2010, el BHN presentó corrección de poder y demanda corregida, por lo que mediante Auto 1449/4 56-03 de 8 de septiembre de 2010 se admite la demanda. Se corrió traslado al Ministerio Público; las partes, BHN e ICA, presentaron pruebas. Se estima que el período de práctica de pruebas se fije para febrero 2012.

El 2 de febrero de 2012, se llevó a cabo inspección judicial y los peritos presentaron al Tribunal el informe requerido. El proceso está para resolver en primera instancia.

Empresa Nacional de Autopista, S.A. (ENA) y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Por el período de 4 meses y 20 días terminado el 31 de diciembre 2011

(En dólares de los Estados Unidos de América)

La Empresa tiene registrada una provisión de \$133,610, por el estimado del valor catastral de dichas tierras antes de la construcción del Corredor Sur. Cualquier suma de dinero que ENA Sur, S.A., sea condenada a pagar o de cualquier forma debe pagar en exceso a lo declarado en el balance de cierre de Ica Panamá, S.A., al 11 de agosto de 2011, deberán ser indemnizados de conformidad con lo establecido en la Cláusula VI “Indemnizaciones” del contrato de Compra Venta de Acciones de Ica Panamá, S.A.

- Proceso Ordinario de mayor cuantía interpuesto por la Cervecería Nacional de Panamá, S.A., en contra de Ica Panamá, S.A. (ahora ENA Sur, S.A.), por la suma de \$122,000, incluyendo costas e intereses, por afectación a la finca 28422 de su propiedad.

ENA Sur, S.A. no se ha notificado, está en proceso de otorgar Poder para comparecer y contestar demanda.

La empresa Ica Panamá, S.A., dejó provisionado dentro de su pasivo declarado la suma de \$48,490. Cualquier suma de dinero que ENA Sur, S.A., sea condenada a pagar o de cualquier forma deba pagar en exceso a lo declarado en el balance de cierre de Ica Panamá, S.A. al 11 de agosto de 2011, deberán ser indemnizados de conformidad con lo establecido en la Cláusula VI “Indemnizaciones” del contrato de Compra Venta de Acciones de Ica Panamá, S.A.

17. Impuesto sobre la renta

Las declaraciones del impuesto sobre la renta de la Empresa, inclusive la del año terminado el 31 de diciembre de 2011, están sujetas a revisión por las autoridades fiscales para los tres últimos períodos fiscales, según regulaciones vigentes.

Los componentes del gasto del impuesto sobre la renta son como sigue:

Impuesto sobre la renta corriente	-
Impuesto sobre la renta diferido	<u>1,563,616</u>
Total	<u><u>1,563,616</u></u>

Empresa Nacional de Autopista, S.A. (ENA) y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Por el período de 4 meses y 20 días terminado el 31 de diciembre 2011

(En dólares de los Estados Unidos de América)

El impuesto sobre la renta diferido está integrado de la siguiente manera:

Pérdidas acumuladas	2,939,240
Otras	<u>287,229</u>
Total	<u><u>3,226,469</u></u>

El Grupo no generó impuesto sobre la renta corriente en el período 2011.

La Administración de ENA tomó la decisión de no distribuir las utilidades no distribuidas de las subsidiarias; consecuentemente, no existe la necesidad de reconocer un impuesto diferido sobre las ganancias acumuladas en subsidiarias.

La Concesión establece que la Empresa tendrá derecho a los siguientes beneficios fiscales:

1. A partir de la adjudicación de la Concesión y durante la ejecución de las obras, los bienes objetos de la Concesión, estarán exentos de:
 - a) El impuesto sobre la transferencia de bienes muebles y servicios (ITBMS) y el de importación al territorio de la República de Panamá de las maquinarias, equipos, suministros, materiales y bienes en general que se destinen a la ejecución de las obras objeto de la Concesión.
 - b) Impuesto de reexportación.
 - c) Impuesto sobre la renta.
2. Durante la administración de las obras o bienes, la Empresa tendrá derecho a exoneración de:
 - a) Impuesto sobre la renta mediante la siguiente escala:
 - 100% durante los primeros cinco años
 - 75% durante los cinco años siguientes
 - 50% durante el resto de los años de Concesión
 - b) Exoneración del 100% del impuesto de timbre.
 - c) Exoneración del 100% del impuesto de importación del equipo de mantenimiento y operación indispensable en la administración de las obras de la Concesión.

Empresa Nacional de Autopista, S.A. (ENA) y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Por el período de 4 meses y 20 días terminado el 31 de diciembre 2011

(En dólares de los Estados Unidos de América)

- d) Exoneración del 100% del impuesto de transferencia de bienes muebles y servicios (ITBMS) en las importaciones del equipo de mantenimiento y operación indispensable para la administración de las obras de la Concesión.
3. Antes y durante la construcción y administración de las obras de la Concesión, las entidades financieras de la Empresa estarán exentas del impuesto sobre la renta, sobre los intereses que cobran por los préstamos que otorguen para el financiamiento de las obras.
4. La Empresa tendrá primera opción para la realización de actividades conexas a la Concesión, en cuyo caso podrá acogerse a los incentivos que otorguen las respectivas leyes de desarrollo.

18. Costo de operación y mantenimiento

A continuación un detalle de los costos de operación y mantenimiento:

Costo de operación y mantenimiento menor	2,520,098
Costo de mantenimiento mayor	157,687
Prima de seguro	<u>28,961</u>
Total	<u><u>2,706,746</u></u>

El costo de operación y mantenimiento menor corresponde a los costos incurridos por y pagados a la operadora Maxipista de Panamá, S.A., encargada de la operación y mantenimiento del Corredor Sur, de acuerdo al Contrato de Administración.

El costo de mantenimiento mayor representa los costos que serán realizados de acuerdo con el plan de mantenimiento para esos propósitos de conformidad con lo estipulado en El Contrato de Concesión.

Empresa Nacional de Autopista, S.A. (ENA) y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Por el período de 4 meses y 20 días terminado el 31 de diciembre 2011

(En dólares de los Estados Unidos de América)

19. Gastos generales y administrativos

A continuación se desglosa un resumen de los gastos generales y administrativos:

Consumos y servicios	415,782
Salarios y prestaciones	159,128
Impuestos	142,616
Depreciación	1,801
Otros	<u>95,204</u>
Total	<u><u>814,531</u></u>

20. Compromisos

Al 31 de diciembre de 2011, las principales obligaciones adquiridas por la Empresa con proveedores y prestadores de servicios son:

- El 4 de abril de 2011 se suscribe contrato de ejecución de obra entre Maxipistas de Panamá, S.A. e Ingenieros Civiles Asociados Panamá, S.A., (la Contratista), mediante el cual la Contratista ejecutará los estudios, diseños, memorias de cálculo, planos, programas, procedimientos e insumos necesarios para la realización de las obras de construcción de la Fase II del Corredor Norte, Segmento el Golf - Tocumen (Tramo Entronque Lajas - 24 de Diciembre), de acuerdo con las Especificaciones y Normas de Calidad, según los términos establecidos en este contrato. Mediante addenda No.6 del 22 de julio de 2011, se establece el reconocimiento y validación de la Cesión por Maxipista a Empresa Nacional de Autopista, S.A. del contrato de ejecución de Obra celebrado con Ingenieros Civiles Asociados Panamá, S.A.
- El 1 de julio de 2010, el Estado por conducto del Ministerio de Obras Públicas, Icatech Corporation, en su calidad de accionista de Ica Panamá, S.A. (ahora ENA Sur, S.A.) “el Concesionario” y Maxipista de Panamá, S.A. “el Operador” celebraron el Memorando de Entendimiento cuya clausula segunda, quedó consignado que Maxipista Panamá, S.A. continuará siendo la responsable de la administración, operación y mantenimiento del Corredor Sur, bajo los términos pactados en el Contrato de Operación y Mantenimiento celebrado el 6 de septiembre de 1999 y sus modificaciones del convenio del 12 de mayo de 2005. Mediante Adenda No.3 al contrato de Operación y Mantenimiento se incluye acuerdo de mantenimiento menor y establecen los Honorarios de la siguiente manera: el Concesionario pagará al Operador como contraprestación por su servicios la suma fija de \$6,500,000. Esta suma no incluye impuesto.

Empresa Nacional de Autopista, S.A. (ENA) y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Por el período de 4 meses y 20 días terminado el 31 de diciembre 2011

(En dólares de los Estados Unidos de América)

- El 1 de julio de 2010, el Estado por conducto del Ministerio de Obras Públicas, Icatech Corporation, en su calidad de accionista de Ica Panamá, S.A. (ahora ENA Sur, S.A.) “el Concesionario” celebraron el Memorando de Entendimiento cuya clausula tercera quedó consignado que el Concesionario había celebrado un contrato de construcción fechado 1 de junio de 2010, con Ingenieros Civiles Asociados Panamá, S.A. “ICA Construcción”. En virtud de las consideraciones que anteceden El Estado y el concesionario acuerdan celebrar la Adenda No.4 al contrato 70-96 para aprobar el contrato de ejecución de Obra celebrado entre el Concesionario y la empresa ICA Construcción para que se construyan las obras necesarias para el proyecto de ampliación del Corredor Sur por un monto que no exceda de \$148,716,712.50, de la siguiente manera: Tramo I Paitilla- Atlapa; Tramo II Atlapa – Costa del Este; Tramo III Costa del Este Hipódromo; Tramo IV Hipódromo – Don Bosco. Se reconocieron a favor del el Concesionario derechos adicionales de relleno sobre el lecho marino de un área de hasta (40) hectáreas comprendidas entre el antiguo Aeropuerto A. Gelabert y el Centro de Convenciones Atlapa. Este reconocimiento se hace para ofrecer una fuente de financiamiento al proyecto.

* * * * *