



Informe Anual 2004



el año fiscal 2004, los esfuerzos de la capacitación y desarrollo marítimo respondieron a la renovación de licencias para prácticas internacionales que impactan a la industria marítima. Los esfuerzos de capacitación y desarrollo marítimo respondieron a la renovación de licencias para prácticas internacionales que impactan a la industria marítima.



Contenido

- Junta Directiva
- Administración
- Misión, Visión y Valores
- La fuerza que impulsa al Canal
- Resultados de operaciones
- Estados Financieros Auditados

PROHIBIDA LA REPRODUCCIÓN
PARCIAL O TOTAL DE ESTE DOCUMENTO
SIN LA AUTORIZACIÓN DE LA
AUTORIDAD DEL CANAL DE PANAMÁ

BIBLIOTECA
AUTORIDAD DEL CANAL DE PANAMÁ

PEE
A
352
AUG
2004
C.S
C1



2

Junta Directiva





Eduardo A. Quirós B. • Eloy Alfaro • Guillermo E. Quijano Jr. • Roberto Roy • Alfredo Ramírez Jr. • Mario J. Galindo H. • Ricaurte Vásquez Morales • Antonio Domínguez Álvarez • Adolfo Ahumada • Abel Rodríguez Cañizales • Norberto R. Delgado D.

.....
.....
.....





4

Administración





Alberto Alemán Zubieta, administrador • Manuel E. Benítez, subadministrador • José Barrios Ng., director de Finanzas • Ana María de Chiquilani, directora de Recursos Humanos • Juan Héctor Díaz, director de Seguridad y Ambiente • Rodolfo Sabonge, director de Planificación Corporativa y Mercadeo • Jorge L. Quijano, director de Operaciones Marítimas • Esteban G. Sáenz, director de Servicios Industriales • Víctor Diamond, fiscalizador general • Francisco Loaiza, director de Informática y Tecnología • Stanley Muschett I., gerente de Administración Ejecutiva • Agustín A. Arias director de Ingeniería y Proyectos • Alvaro Cabal, asesor jurídico.





6

Visión, Misión y Valores de la ACP

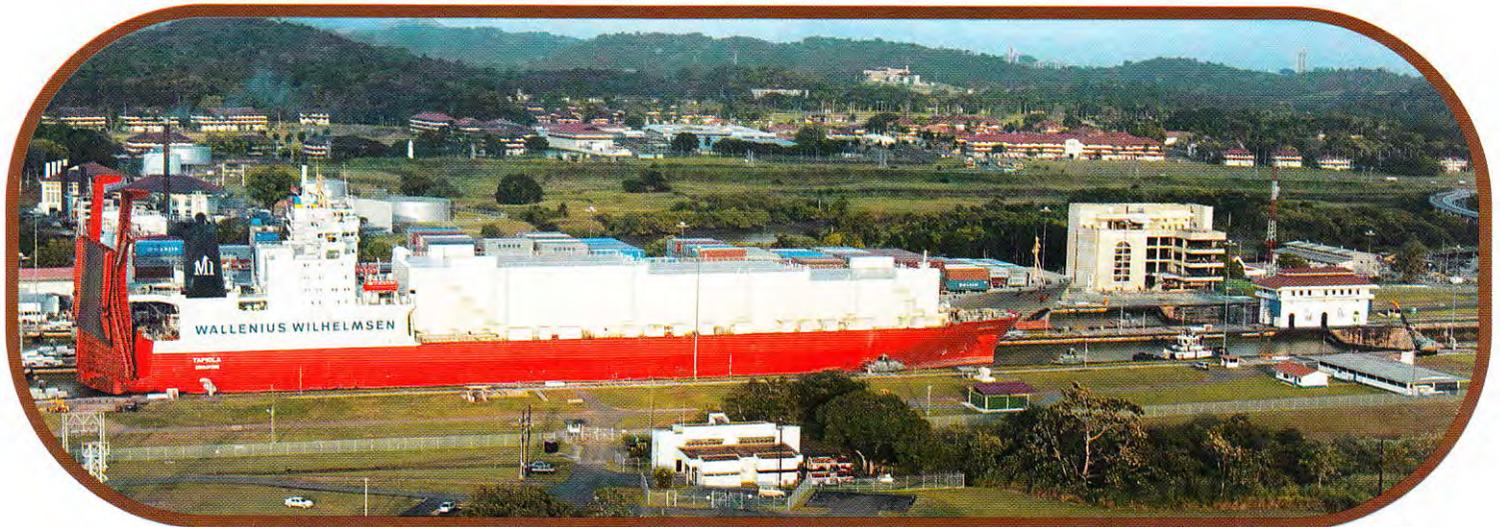
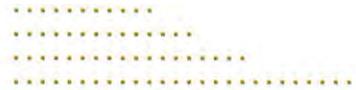
.....
.....
.....

Visión

LÍDER MUNDIAL en servicios a la industria marítima y en el desarrollo sostenible para la conservación de la cuenca del Canal.

PIEDRA ANGULAR del sistema de transporte global o impulsora del progreso, desarrollo y crecimiento de Panamá.

MODELO de excelencia, integridad y transparencia en nuestra gestión; comprometida con el desarrollo integral de nuestro equipo humano.

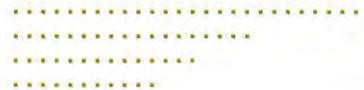


Misión

Producir en forma sostenible el máximo beneficio de nuestra posición geográfica.

Seremos exitosos en nuestra misión en la medida en que proveamos valor y servicio a nuestros clientes, aumentemos el patrimonio de la empresa y así contribuyamos a la prosperidad de Panamá.

Nuestro negocio. Somos la empresa que opera, mantiene y mejora el Canal de Panamá para ser la ruta preferida de nuestros clientes. Administramos privativamente el patrimonio del Canal de manera rentable, eficiente y competitiva, con excelencia, calidad y transparencia, garantizando el tránsito interoceánico expedito, confiable, seguro e ininterrumpido. Invertimos en capacidad y tecnología; crecemos para fortalecer la posición competitiva de la empresa y asegurar su viabilidad futura. Administramos y conservamos el recurso hídrico del Canal, participamos activamente en la protección del medio ambiente y en el desarrollo sostenible de nuestra cuenca hidrográfica.



Nuestro país. Aportamos riqueza a Panamá y contribuimos con nuestra gestión al bienestar, desarrollo, progreso y mejoramiento de la calidad de vida de todos los panameños.

Nuestros clientes. Construimos relaciones duraderas con nuestros clientes, entendiendo y anticipando sus necesidades, aportándoles valor y brindándoles un servicio de calidad.

Nuestra gente. Reconocemos que nuestra gente es el recurso más importante para el logro de la excelencia en el servicio. Reclutamos y promovemos a los mejores. Valoramos la diversidad y fomentamos el trabajo en equipo, a la vez que capacitamos continuamente a nuestra gente, creando las oportunidades para que cada persona contribuya, aprenda, crezca y avance en función de sus méritos y sea justamente recompensada por sus contribuciones.

Valores

Honestidad

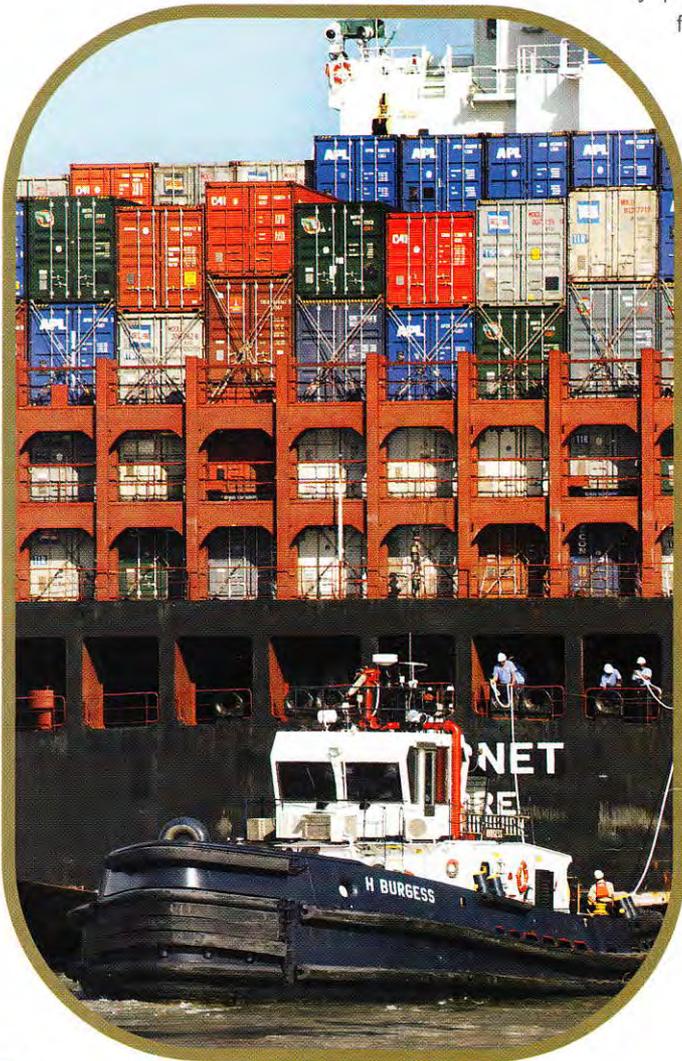
- Somos veraces al compartir nuestros pensamientos y sentimientos a la vez que demostramos, con nuestro ejemplo, la veracidad de nuestras afirmaciones.
- No toleramos las acciones que infrinjan la Ley y las normas de la organización.
- No permitimos el mal uso, la apropiación indebida ni el abuso de los bienes de la empresa.
- Denunciamos los abusos al patrimonio y a los recursos de la organización y las manipulaciones del sistema para soslayar sus objetivos.
- Nos comunicamos con respeto y compartimos en la empresa la información, los conocimientos y las experiencias de forma clara y sincera.

Transparencia

- Nos adherimos al código de ética y conducta de la empresa en nuestro desempeño.
- Somos íntegros en todas nuestras decisiones y acciones y damos cuenta de ellas.

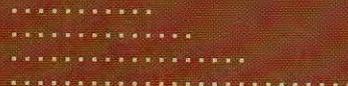
Competitividad

- Estamos comprometidos, con nuestro mejor desempeño, a lograr el más alto nivel de eficiencia y productividad en cada una de nuestras actividades.
- Agregamos valor al cliente.
- Medimos nuestro desempeño utilizando como base los más altos estándares internacionales de calidad y eficiencia.
- Hacemos el mejor uso de nuestros recursos y evaluamos cada inversión buscando el mayor beneficio para la empresa.



Lealtad

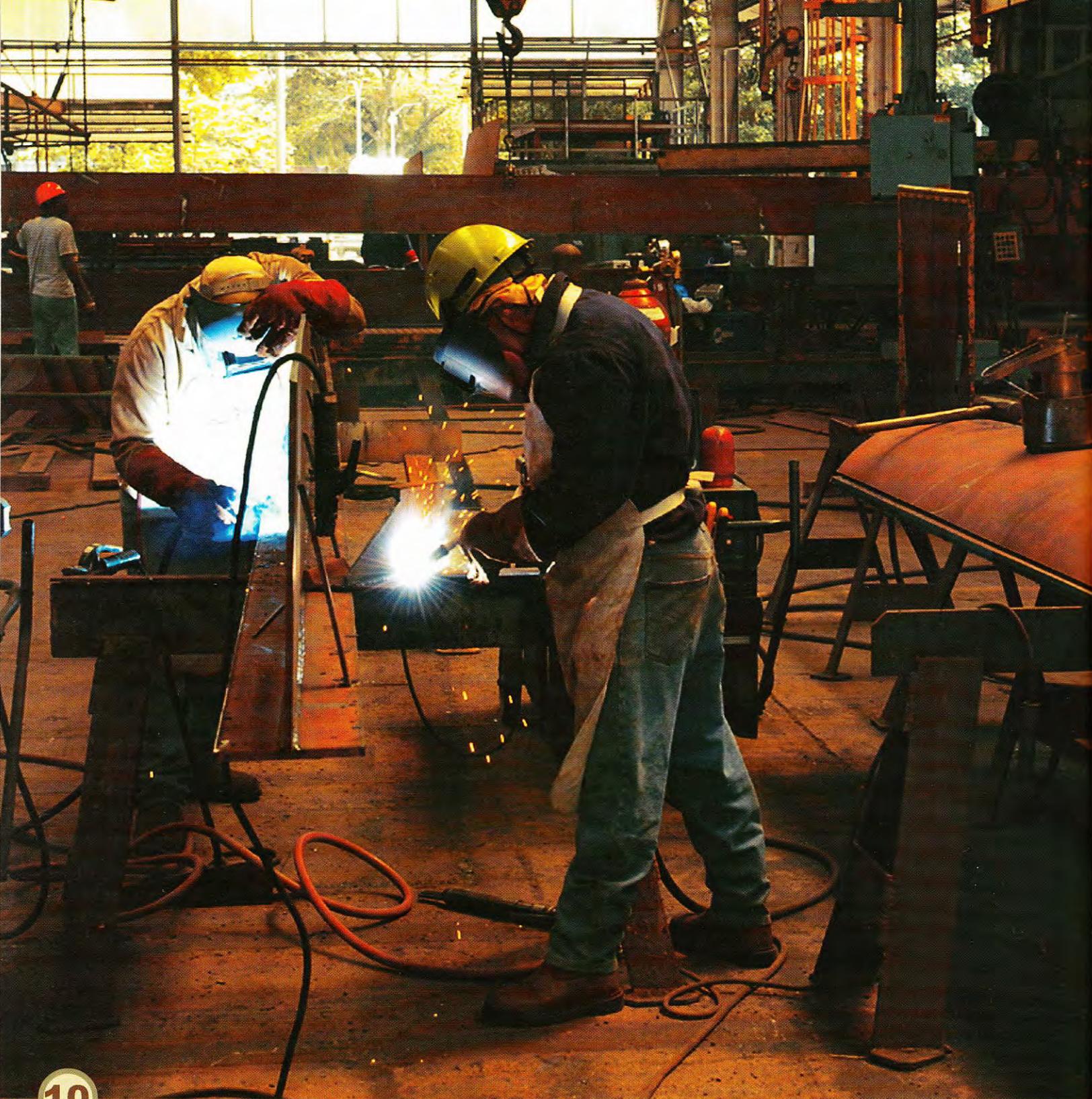
- Somos gente visionaria, exigente consigo misma y comprometida con los esfuerzos estratégicos de la organización.
- Somos creyentes y promotores del cambio para el bienestar de la empresa y procedemos conforme a él.
- Unificamos esfuerzos para lograr los objetivos estratégicos de la empresa.
- Nos motiva un profundo amor a Panamá y empeñamos nuestro esfuerzo al servicio del país.
- Somos sensibles a las expectativas de nuestro equipo humano, procurando un balance adecuado entre sus necesidades y las de la empresa.



Responsabilidad

- Administramos y custodiamos el patrimonio más importante de todos los panameños.
 - Contribuimos y participamos en el logro de los objetivos de la empresa.
 - Asumimos las consecuencias de nuestras decisiones y acciones.
 - Estamos comprometidos con la excelencia como un deber tanto individual como corporativo.
-
- Cumplimos lo que prometemos y no prometemos lo que no podemos cumplir.
 - Satisfacemos las expectativas de nuestros clientes la primera vez y todas las veces.
 - Nos dedicamos a cada cliente como si fuera el único.
 - Damos a nuestros clientes una respuesta rápida y de calidad a sus necesidades y no descansamos hasta verlas satisfechas.





10

La Fuerza que Impulsa el Canal

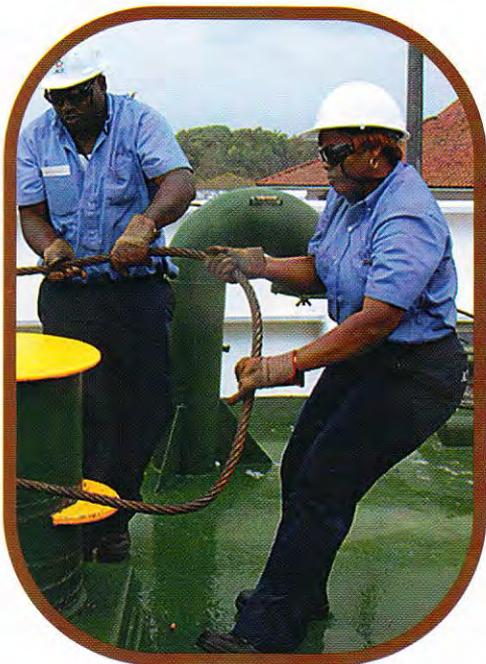
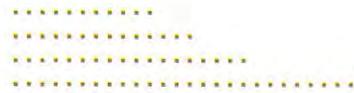


El Canal es impulsado por una fuerza laboral técnica en las áreas marítima e industrial y un componente administrativo y gerencial que lidera su gestión hacia el logro de metas institucionales, enmarcadas a su vez en los objetivos estratégicos del desarrollo nacional. Esta sinergia de fuerzas se apoya en sólidos programas de capacitación que responden a las necesidades del momento y a los retos del futuro.

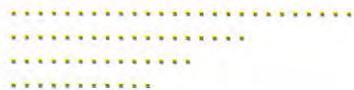
En este sentido la capacitación se dirige a potenciar un desempeño que asegure un tránsito cada vez mayor en menos tiempo y con un menor número de accidentes. Así, en el año fiscal 2004, la ACP destinó 251,560 horas instancias a capacitar al personal en tecnologías de vanguardia.

Mirando al futuro

La ACP es una empresa de clase mundial. Como tal, promueve programas de desarrollo y actualización en los campos corporativo, marítimo y técnico industrial. Los programas de desarrollo preparan al personal



para asumir nuevos roles y los de actualización lo ponen al día en los conocimientos y en la operación de tecnologías innovadoras.



En el AF 2004 la ACP llevó a cabo a cabo la primera graduación de 28 colaboradores del Programa de Desarrollo Gerencial, los cuales obtuvieron título de Maestría Ejecutiva en Administración de Empresas. Dicha maestría incluye metodología del INCAE para los cursos gerenciales y de la Universidad Marítima Mundial (World Maritime University), de Suecia, para los cursos marítimos.

El Centro de Simulación, Investigación y Desarrollo Marítimo (SIDMAR) ofrece certificación internacional en cursos de simulación, navegación electrónica, código de protección ISPS y cursos para operadores de embarcaciones menores, bajo un sistema de calidad ISO, cumpliendo con todos los requisitos del Convenio STCW para la Gente de Mar y los de la Autoridad Marítima de Panamá. En el AF 2004, el SIDMAR otorgó 887 certificaciones que benefician tanto a la fuerza laboral del Canal como a otras agencias marítimas nacionales e internacionales.

En la búsqueda de nuevos conocimientos, la ACP contrata instructores idóneos y envía personal a cursos fuera del país para que a su regreso sirvan de agentes multiplicadores. En el AF 2004, la ACP ofreció 71 cursos contratados y 68 capacitaciones en el extranjero. El programa de e-learning es, además, un recurso valioso que brinda a la fuerza laboral la oportunidad de tomar cursos fraccionados en períodos de una hora diaria, fuera de horas de trabajo.

Como estímulo a la superación profesional, la ACP fomenta un programa de asistencia económica. En el AF 2004, la empresa



reembolsó cantidades importantes a empleados que tomaron cursos relacionados con su trabajo en diversas instituciones educativas del país.

El Centro de Recursos Técnicos atesora valiosa información para la capacitación de empleados y estudiantes. Este centro cuenta con una base de datos que envía periódicamente información electrónica en temas de elección. En el AF 2004, la biblioteca recopiló toda la información del Plan Maestro y los estudios para la ampliación del Canal. Durante el año fue objeto de 6,861 investigaciones, lo que representó un incremento del 7% con respecto al año anterior.

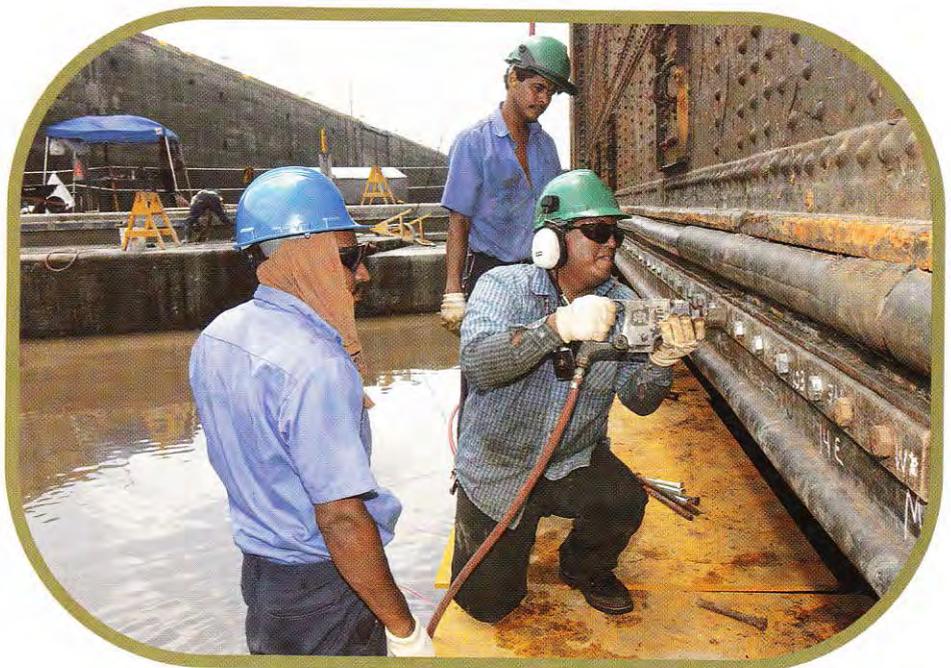
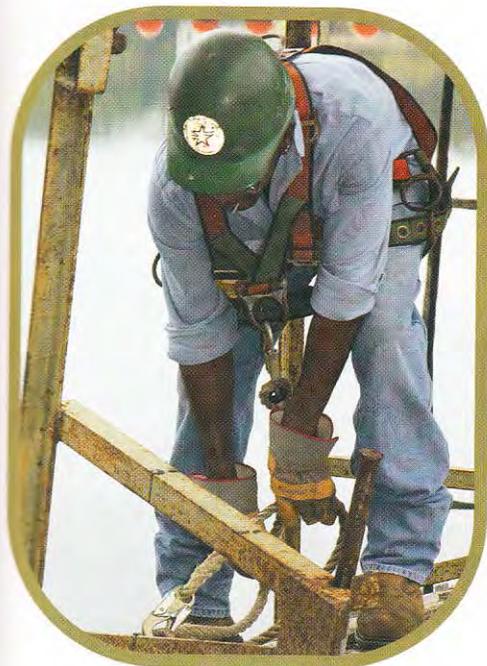
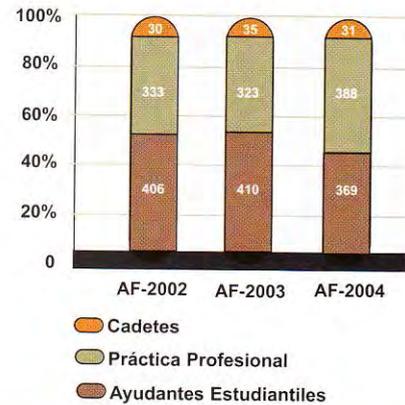
Responsabilidad social

La ACP pone a disposición de los panameños las instalaciones y cursos del Centro de Capacitación Ascanio Arosemena para acciones de capacitación. Los dependientes de los empleados y los estudiantes de escuelas vocacionales reciben cursos gratuitos y prácticas de campo en talleres de soldadura, mecánica y electricidad.

La empresa ofrece capacitación marítima y prácticas de campo a estudiantes de la Escuela Náutica y de las escuelas de marineros de Panamá. De igual forma, dicta charlas y capacita al personal de la industria marítima con que interactúa.

Comprometida con el progreso y desarrollo de Panamá, la ACP ofrece programas de práctica profesional y asistencia estudiantil. Estos programas brindan a los estudiantes la oportunidad de trabajar en el Canal; adquirir experiencia y desarrollar habilidades que les permitirán competir en el mercado laboral. En el AF 2004, 388 estudiantes

Participantes en Programas de Asistencia y Práctica Estudiantil



realizaron su práctica profesional en la institución, y 369 laboraron como asistentes estudiantiles,

Bajo El Canal de Todos, programa de la ACP que lleva las realidades de la vía acuática a las diferentes regiones del país, más de 25,000 estudiantes y profesores han visitado el Canal o han recibido su visita en escuelas de toda la geografía nacional.



14

Resultados de Operaciones

.....

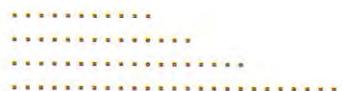
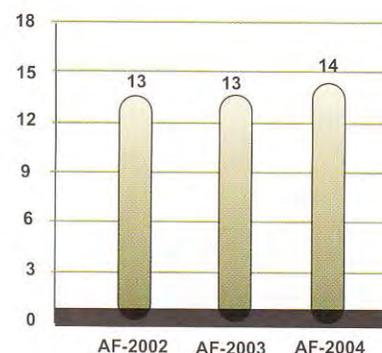
.....
.....
.....

Tráfico

Durante el año fiscal 2004 las operaciones del Canal presentaron resultados muy positivos que son reflejo del auge económico global y del incremento en el comercio internacional. Además de los Estados Unidos, Japón y China que mostraron un rápido crecimiento durante la primera mitad del año, Europa Occidental presentó resultados superiores a los esperados, al tiempo que varias economías de mercados emergentes mostraron recuperación, como los casos de Rusia, Turquía, América Latina y Asia.

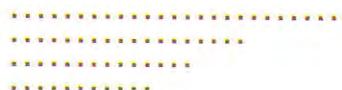
En el año fiscal 2004 se registró un total de 14,035 tránsitos, con un aumento de 6.7 por ciento en comparación a los 13,154 tránsitos del año fiscal anterior. Un total de 12,518 buques de alto calado transitó el Canal en el año fiscal 2004 para un promedio de 34.2 tránsitos diarios, lo que significa un aumento de 6.8 por ciento en relación con el año anterior. Los tránsitos de buques Panamax aumentaron en un 12.5 por ciento como consecuencia principalmente de un mayor número de tránsitos de buques portacontenedores, tanqueros y graneleros. Este aumento en los tránsitos de buques Panamax dio como resultado un total de 266.9 millones de toneladas netas CP/SUAB (Sistema Universal de Arqueo de Buques del Canal de Panamá) en el año fiscal 2004, lo cual constituye un aumento de 10.0 por ciento en comparación al año

Tráfico del Canal de Panamá



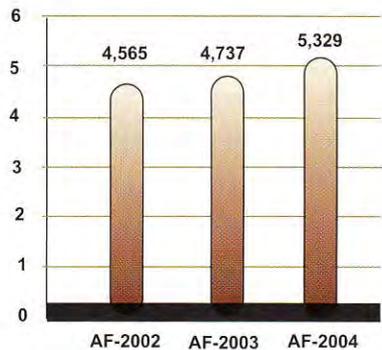
fiscal 2003. La recaudación en términos de peajes en el año fiscal 2004 fue de B/.757.7 millones, lo cual significó un aumento de B/.91.7 millones, o 13.8 por ciento con relación a los B/.666.0 millones de ingresos recaudados por igual concepto durante el año fiscal anterior.

El movimiento de carga a través del Canal se benefició con el continuo crecimiento de la carga en contenedores proveniente de Asia con destino a la Costa Este de Estados Unidos, a raíz de la apertura económica de China; la recuperación de los movimientos de carga de petróleo y sus productos derivados con destino a la Costa Este de



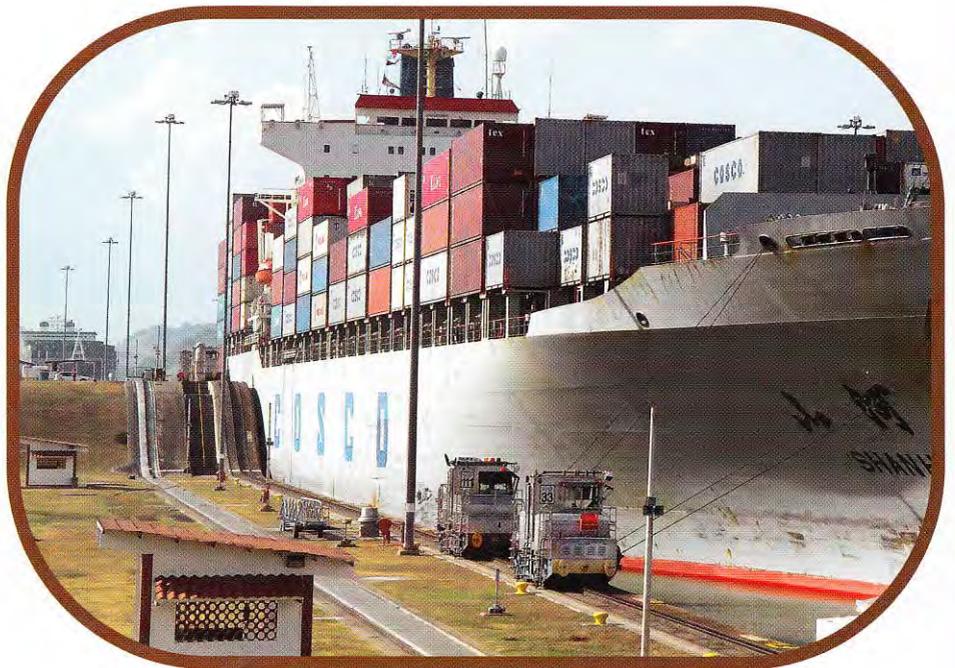
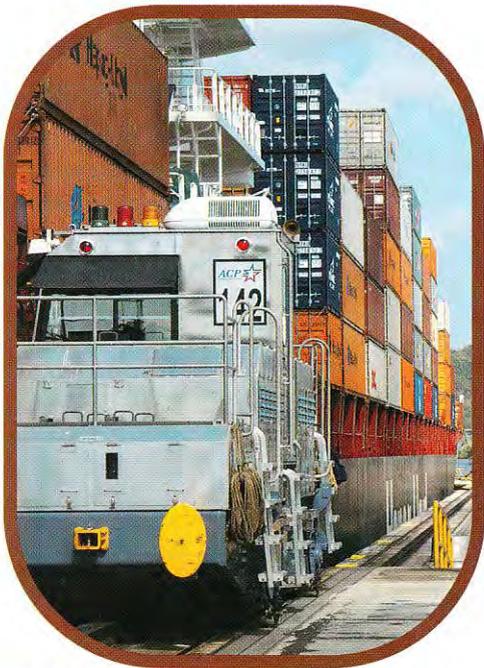
Estados Unidos; el resurgimiento del carbón metalúrgico en la ruta Estados Unidos – Asia, y el auge de la economía mundial en general.

Tráfico de buques Panamax



La economía mundial creció en un 5.0 por ciento en el año 2004; el crecimiento más alto en los últimos 20 años como resultado de los siguientes hechos^[1]:

- El comercio internacional registró un incremento estimado de 10.2 por ciento, el más elevado desde el año 2000.
- La economía de los Estados Unidos creció 4.4 por ciento en el año 2004, estimulada principalmente por las mejoras financieras en un nivel individual y empresarial.
- La economía del Japón tuvo una tasa de crecimiento del 2.6 por ciento en su producto interno bruto (PIB), su mejor desempeño en los últimos ocho años, debido fundamentalmente a la reestructuración de muchas empresas en los últimos tres años.
- Las economías de mercados emergentes se beneficiaron del incremento en la demanda de bienes de los países pertenecientes al grupo de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE); de mayores



ventas a otros países de economías emergentes, y de una demanda interna más robusta.

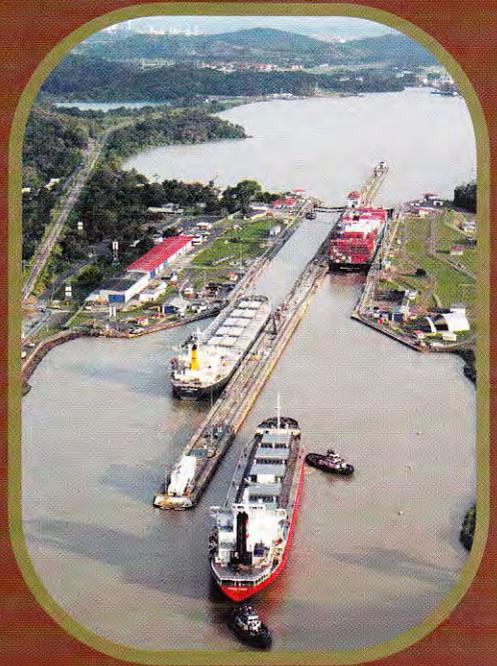
- El crecimiento de China promedió 9.5 por ciento en el año 2004. Este desempeño favorable se fundamentó en sus altos niveles de exportación; en una demanda robusta de consumo interno, y en el control de las inversiones.
- La inversión en activos en países en vías de desarrollo se incrementó, propiciando la movilización de capitales.
- Las economías de Europa Oriental, particularmente la de Rusia, se mantuvieron fuertes, apoyadas por el aumento en los precios del crudo y por las exportaciones hacia Europa Occidental.

- América Latina continuó su recuperación económica en el año 2004, evidenciada por el crecimiento de su PIB en un 5.6 por ciento.

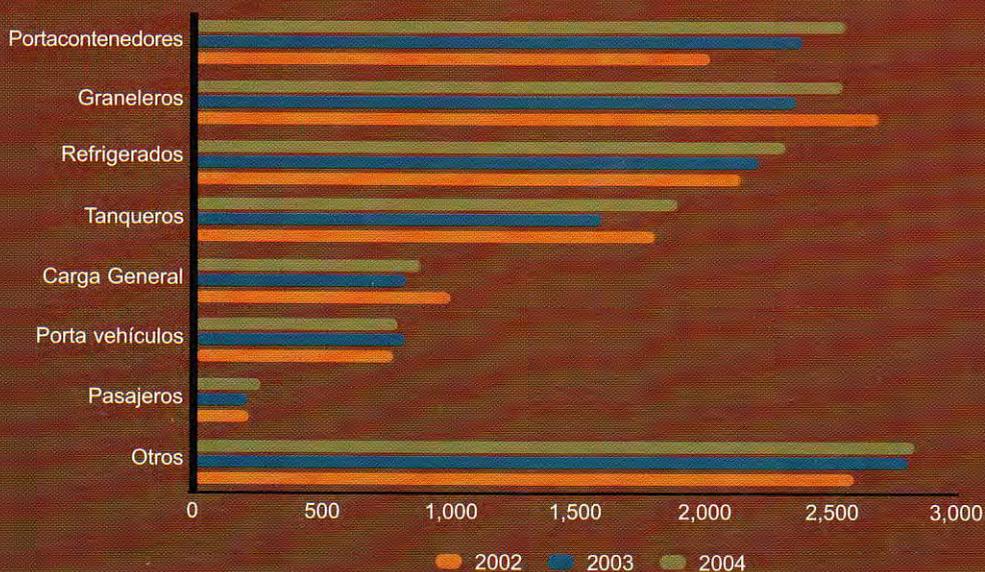
Segmentos de Mercado

El segmento de buques **Portacontenedores** ocupó el primer lugar en cuanto a aportes en peajes (B/.250.2 millones) y tonelaje neto CP/SUAB (86.4 millones) con incrementos de 13.4 y 10.0 por ciento, respectivamente. La mercancía en contenedores se mantuvo como el rubro de mayor importancia para el Canal, siendo evidente el crecimiento de este tipo de mercancía en la ruta Asia – Costa Este de los Estados Unidos. Los siguientes factores han propiciado el aumento en el flujo de contenedores a través del Canal: la construcción de centros de distribución en la Costa Este de los Estados Unidos; la preferencia de los embarcadores por la ruta a través del Canal de Panamá para colocar su mercancía cerca de los mercados de consumo; y la congestión en el sistema intermodal de los Estados Unidos y en los puertos en la Costa Oeste.

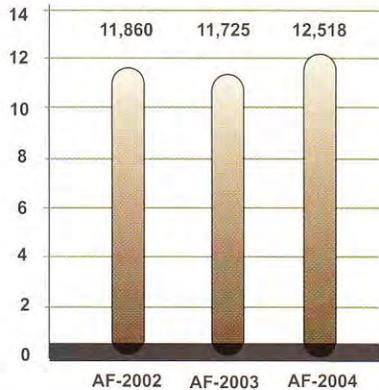
El año fiscal 2004 fue muy favorable para los **graneles secos**, los cuales registraron un total de 2,543 tránsitos; B/.154.4 millones en peajes y 53.4 millones de toneladas netas CP/SUAB, con incrementos de 8.2, 10.8 y 6.8 por ciento respectivamente, comparados con el año fiscal 2003. Dentro del grupo de productos que compone este segmento es importante resaltar el desempeño del carbón, principalmente el utilizado en la industria siderúrgica, el cual tuvo un incremento de 82.1 por ciento con respecto al año anterior, mientras que la mayoría de las otras mercaderías se mantuvieron estables. El resurgimiento del carbón metalúrgico en la ruta de la Costa Este de Estados Unidos a Asia fue el factor principal del fuerte desempeño de este segmento.



Tránsitos por tipo de buque



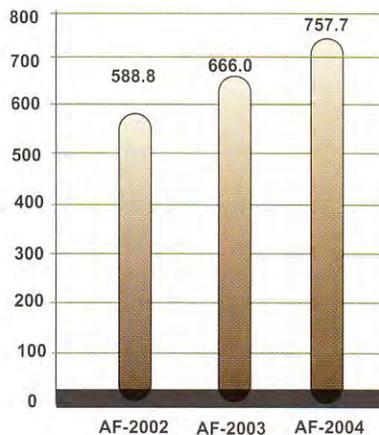
Tráfico de buques de alto calado



Los **Graneles Líquidos** [2] tuvieron una recuperación significativa en el año fiscal 2004 al registrar un total de 1,886 tránsitos; B/. 91.8 millones en peajes y 33.4 millones de toneladas netas CP/SUAB, lo cual representó aumentos del 18.9, 33.5 y 29.8 por ciento, respectivamente, con relación al año fiscal 2003. Esta recuperación fue impulsada por el notable aumento de los flujos de petróleo y sus derivados, principalmente la gasolina, el diésel y el combustible de aviación, con destino a los Estados Unidos. La fuerte demanda de combustible para calefacción durante el invierno pasado mantuvo ocupadas a las refineras de Estados Unidos hasta principios de abril del 2004. Al iniciarse la demanda durante el verano, no había suficiente gasolina en inventario, por lo que este país tuvo que importar, impactando a su vez los precios internacionales de este rubro. En cuanto a oferta, Venezuela restableció sus exportaciones de crudo y sus derivados, tras sufrir una merma ocasionada por la huelga de Petróleos de Venezuela, S. A. (PDVSA) durante el primer trimestre del año fiscal 2003.



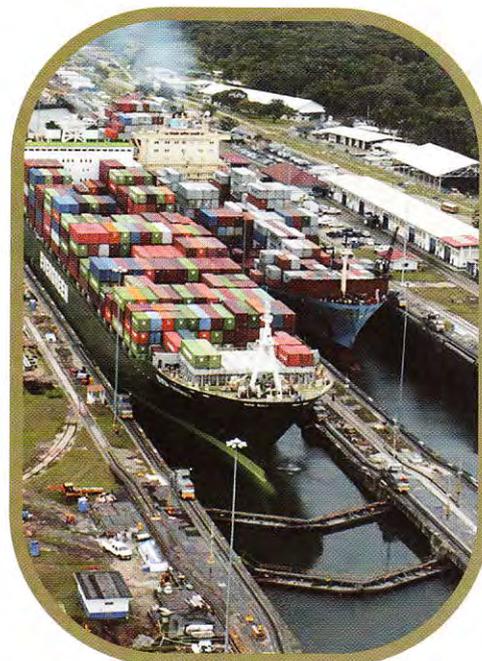
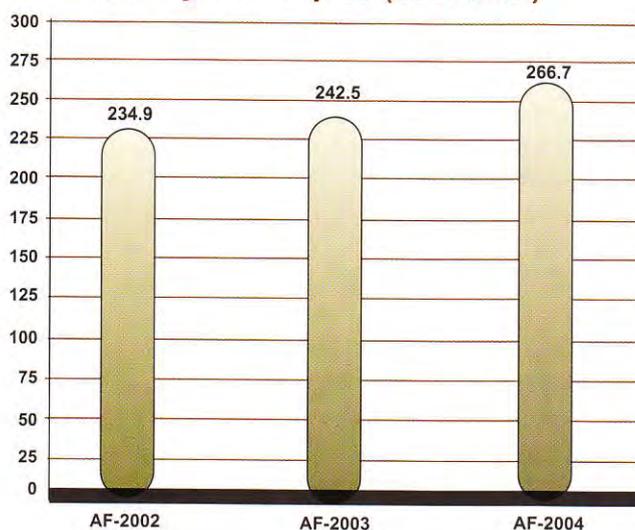
Ingresos por peajes en millones de balboas



El segmento **Portavehículos** registró 794 tránsitos y 36.5 millones de toneladas netas CP/SUAB, produciéndose una disminución de 2.7 y 1.3 por ciento, respectivamente, en comparación con el año fiscal 2003. Sin embargo, el segmento tuvo un desempeño favorable en concepto de peajes al totalizar B/.98.7 millones, lo que representó un aumento de 2.1 por ciento con relación al año fiscal anterior. Este resultado reflejó el efecto de la implementación de la segunda fase del aumento de peajes a partir del 1 de julio de 2003. El flujo de automóviles a través del Canal se mantuvo estable, a pesar de las fluctuaciones monetarias entre países fabricantes como Japón (yen) y Corea del Sur (won) y países consumidores con monedas menos fuertes como los Estados Unidos. Estas condiciones promovieron las inversiones en fábricas de ensamblaje más próximas a las regiones de distribución y venta, principalmente en Norteamérica, lo cual contribuyó a que los principales fabricantes redujeran sus embarques marítimos en el último año.

Luego de dos temporadas consecutivas con cifras por debajo de los 210 tránsitos, el segmento **Buques de Pasajeros** experimentó

Tonelaje de buques (CP/SUAB)



una fuerte recuperación durante la temporada 2003-2004 al registrar 258 tránsitos; B/.31.9 millones en ingresos por peajes, y 11.1 millones de toneladas netas CP/SUAB. Los siguientes factores contribuyeron al auge en este tráfico: mayor seguridad en los puertos estadounidenses de embarque y desembarque, lo cual devolvió la confianza a los turistas; la recuperación gradual de la economía de Estados Unidos que incentivó los gastos en actividades turísticas y recreativas; y el incremento en el número y frecuencia de itinerarios y paquetes promocionales ofrecidos por los principales usuarios del Canal.

Por su parte la **Carga Refrigerada** reportó un desempeño positivo al totalizar 2,316 tránsitos; B/.51.0 millones en ingresos por peaje y 18.3 millones de toneladas netas CP/SUAB, lo que representó aumentos de 5.0, 10.9 y 6.1 por ciento, respectivamente, en comparación con el año fiscal 2003. El comercio internacional de carga refrigerada en general experimentó un crecimiento en el año fiscal 2004, lo cual benefició a la ruta por Panamá. El banano, principal mercancía de este segmento, registró un incremento en las exportaciones procedentes de la Costa Oeste de Suramérica, a través del Canal, hacia sus principales mercados, Costa Este de Estados Unidos y Europa. Rusia fue el más importante importador de la fruta. Además, los Tratados de Libre Comercio de Chile con los Estados Unidos y con Europa favorecieron, en su primer año, las exportaciones chilenas.



[1] Unidad de Inteligencia de The Economist, Pronóstico por País, Panorama Mundial, enero de 2005; "Country Forecast January 2005", Unidad de Inteligencia de Energía.

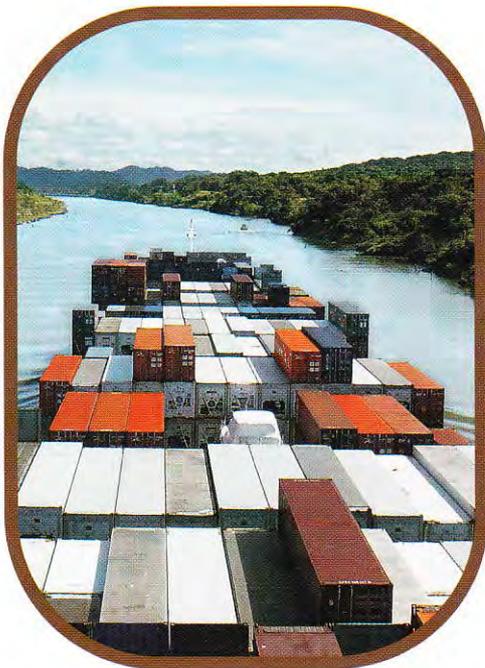
[2] Incluye buques gaseros de LPG.

Ingresos



Durante el AF 2004 los ingresos por peajes aumentaron B/. 91.7 millones ó 13.8 por ciento en comparación con la ejecución del año fiscal anterior, alcanzando la suma de B/. 757.7 millones. Adicionalmente, los ingresos por servicios relacionados al tránsito aumentaron B/. 41.0 millones ó 20.7 por ciento en comparación con la ejecución del año fiscal anterior, alcanzando la suma de B/. 238.6 millones. Con estos resultados, el Canal de Panamá logró un total en ingresos de tránsito de B/. 996.3 millones, que representa un incremento de B/. 132.7 millones ó 15.4 por ciento en comparación con la ejecución del año fiscal anterior. Igualmente, los otros ingresos del Canal alcanzaron B/. 67.2 millones, superando en B/. 10.0 millones ó 17.5 por ciento la cifra del año fiscal anterior.

En resumen, durante el AF 2004 el total de ingresos de operación del Canal de Panamá alcanzó los B/. 1,063.5 millones, lo que equivale a un aumento de B/. 142.7 millones ó 15.5 por ciento en comparación con el año fiscal 2003.



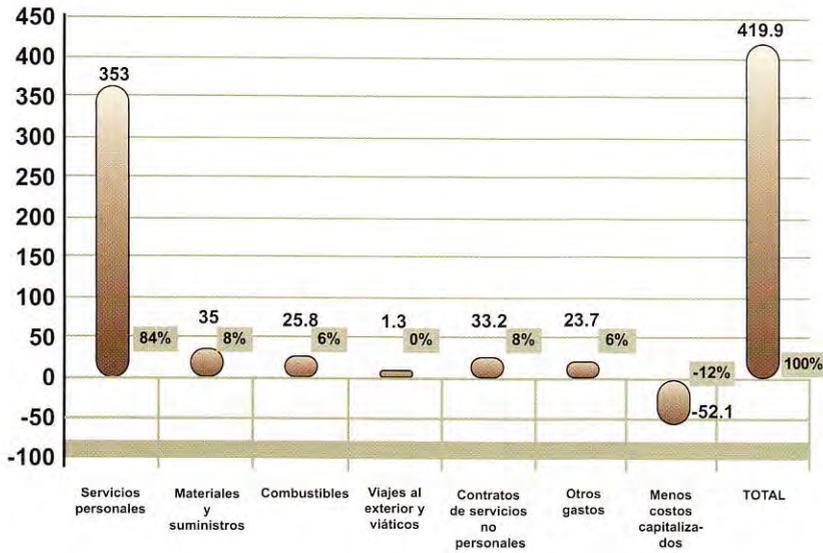
Gastos

Los gastos de operación, para el periodo, alcanzaron un total de B/. 419.9 millones, lo que equivale a una disminución de B/. 1.2 millones ó 0.3 por ciento en comparación con el año fiscal anterior. Esta disminución se debe principalmente a ahorros en el rubro de contratos de servicios no personales.

Gastos de Operación

Al 30 de septiembre de 2004

(En millones de balboas)



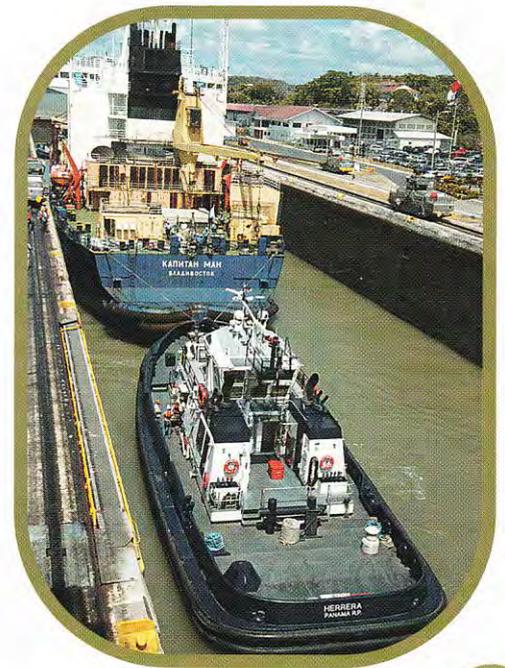
Los pagos a la República de Panamá en concepto de derecho por tonelada neta y tasa por servicios prestados por el Estado ascendieron a B/. 202.5 millones, superando en B/. 15.8 millones u 8.5 por ciento los pagos del año fiscal anterior. Este incremento es producto del aumento de 24.2 millones de toneladas que transitaron el Canal.

Utilidades

La utilidad neta de la ACP, como resultado de sus operaciones para el período, después del pago de tasas y depreciación fue de B/. 380.3 millones. Esto equivale a un aumento de B/. 122.3 millones ó 47.4 por ciento en comparación con el año fiscal anterior. De esta utilidad el Canal de Panamá retuvo B/. 196.6 millones para financiar el programa de inversiones y para reservas de patrimonio, por lo que declaró B/. 183.7 millones en concepto de dividendos o excedentes pagaderos al gobierno nacional.

Razones financieras

Los resultados de las operaciones durante el AF 2004 revelan un aumento de la rentabilidad, indicada por un margen de utilidad neta sobre ventas (margen de ganancia) de 35.8 por ciento, y un rendimiento sobre el total de activos de 13.4 por ciento. En el AF 2003 estos indicadores financieros alcanzaron 28.0 por ciento y 10.1 por ciento respectivamente. Este incremento se debe principalmente al incremento en los ingresos de tránsito, a las toneladas netas transitadas y a otros ingresos del Canal.





Estados Financieros Auditados

-
-
-
-
-
-
-
-
-
-

	Páginas
Informe de los Auditores Independientes	1
Estados Financieros:	
Balances Generales	2
Estados de Resultados	3
Estados de Cambios en el Patrimonio	4
Estados de Flujos de Efectivo	5
Notas a los Estados Financieros	6 - 19

Informe de los Auditores Independientes

A la Junta Directiva de
Autoridad del Canal de Panamá

Hemos auditado los balances generales que se acompañan de la Autoridad del Canal de Panamá al 30 de septiembre de 2004 y 2003, y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas. Estos estados financieros son responsabilidad de la Administración de la Autoridad. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en nuestras auditorías.

Efectuamos nuestras auditorías de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Estas Normas requieren que planifiquemos y ejecutemos la auditoría para obtener una seguridad razonable de que los estados financieros no tienen errores importantes. Una auditoría incluye examinar, con base en pruebas, la evidencia que respalda los importes y las revelaciones en los estados financieros. Una auditoría incluye también, la evaluación de los principios de contabilidad usados y los estimados importantes efectuados por la Administración, así como la evaluación de la presentación global de los estados financieros. Aseveramos que nuestras auditorías proporcionan una base razonable para nuestra opinión.

En nuestra opinión, los estados financieros anteriormente referidos presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de la Autoridad del Canal de Panamá al 30 de septiembre de 2004 y 2003, los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera emitidas por la Junta de Normas Internacionales de Contabilidad.

PriceWaterhouseCoopers

26 de noviembre de 2004
Panamá, República de Panamá

Balances Generales
30 de septiembre de 2004 y 2003
 (en miles de Balboas)

PROHIBIDA LA REPRODUCCIÓN SIN AUTORIZACIÓN
 DEL AUTOR
 UNAUTHORIZED PHOTOCOPYING OR DUPLICATION
 IS PROHIBITED

	2004	2003
Activos		
Propiedades, planta y equipos, neto de depreciación acumulada (Notas 2 y 15)	B/. 2,007,551	B/. 1,938,647
Cuenta por cobrar (Nota 3)	20,140	20,140
Activos circulantes		
Efectivo (Nota 4)	632,175	438,799
Inversiones (Nota 5)	139,260	111,627
Cuentas por cobrar (Nota 6)	17,189	16,560
Inventarios:		
Almacenes, neto de provisiones acumuladas para obsolescencia y excedente de B/.5,300	25,129	25,746
Combustible	1,142	2,132
Otros activos circulantes	<u>5,435</u>	<u>4,022</u>
Total de activos circulantes	<u>820,330</u>	<u>598,886</u>
Total de activos	<u><u>B/. 2,848,021</u></u>	<u><u>B/. 2,557,673</u></u>
Patrimonio y Pasivos		
Patrimonio		
Patrimonio (Nota 15)	B/. 1,904,568	B/. 1,908,682
Utilidades retenidas:		
No disponibles para distribución (Nota 7)	579,241	382,616
Disponibles para distribución (Nota 8)	<u>183,708</u>	<u>106,754</u>
Total de patrimonio	<u>2,667,517</u>	<u>2,398,052</u>
Indemnizaciones (Nota 9)	10,000	10,000
Pasivos circulantes		
Cuentas por pagar (Nota 10)	69,344	61,803
Provisión para reclamos por siniestros marítimos (Nota 11)	24,887	21,252
Salarios y vacaciones acumuladas por pagar	73,392	62,099
Otros pasivos	<u>2,881</u>	<u>4,467</u>
Total de pasivos circulantes	<u>170,504</u>	<u>149,621</u>
Total de patrimonio y pasivos	<u><u>B/. 2,848,021</u></u>	<u><u>B/. 2,557,673</u></u>

Estados de Flujos de Efectivo

Por los años terminados el 30 de septiembre de 2004 y 2003
(en miles de Balboas)

	2004	2003
Flujos de efectivo de las actividades de operación		
Utilidad neta	B/. 380,333	B/. 257,967
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:		
Depreciación	60,797	54,988
Pérdida en retiro o disposición de propiedades, planta y equipos	2,866	681
Obsolescencia y excedentes de inventario, neto	1,288	1,314
Provisión para reclamos por siniestros marítimos	5,636	6,420
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
Cuentas por cobrar	(629)	(5,119)
Inventarios	320	(1,449)
Otros activos circulantes	(1,413)	(1,408)
Pasivos circulantes	15,247	21,467
	<u>464,445</u>	<u>334,861</u>
Efectivo neto provisto por las actividades de operación		
	<u>464,445</u>	<u>334,861</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		
Compra e instalaciones de propiedades, planta y equipos, neto	(136,682)	(112,603)
Aumento neto en inversiones	(27,633)	(14,970)
Disminución (aumento) neto en depósitos a plazo con vencimientos originales a más de 90 días	32,344	(128,627)
	<u>32,344</u>	<u>(128,627)</u>
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	<u>(131,971)</u>	<u>(256,200)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento		
Transferencia al Tesoro Nacional	<u>(106,754)</u>	<u>(88,755)</u>
Aumento (disminución) neto en el efectivo y equivalentes de efectivo	225,720	(10,094)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	143,849	153,943
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año (Nota 4)	<u>B/. 369,569</u>	<u>B/. 143,849</u>
Actividades de inversión que no representaron desembolso de efectivo		
Ajuste a los bienes transferidos por el Gobierno de Panamá (Nota 15)	B/. (35)	B/. (96)
Bienes transferidos al Gobierno de Panamá (Nota 15)	<u>(4,079)</u>	<u>(162)</u>
	<u>B/. (4,114)</u>	<u>B/. (258)</u>

1. Organización y Resumen de las Políticas de Contabilidad Más Importantes

Organización

La Autoridad del Canal de Panamá (la ACP) es una persona jurídica autónoma de derecho público constituida de conformidad con el Artículo 310 de la Constitución Política de la República de Panamá. Le corresponde a la ACP privativamente la administración, funcionamiento, conservación, mantenimiento y modernización del Canal de Panamá (el Canal) y sus actividades conexas, con arreglo a las normas constitucionales y legales vigentes, a fin de que funcione de manera segura, continua, eficiente y rentable. Tiene patrimonio propio y derecho de administrarlo. La ACP se organizó mediante la Ley No.19 de 11 de junio de 1997 (Ley Orgánica).

La ACP también tiene la responsabilidad de la administración, mantenimiento, uso y conservación de los recursos hídricos de la cuenca hidrográfica del Canal, constituidos por el agua de los lagos y sus corrientes tributarias, en coordinación con los organismos estatales que la ley determine.

Con la terminación de los Tratados Torrijos-Carter de 1977, al mediodía del 31 de diciembre de 1999, el Canal de Panamá revirtió a la República de Panamá libre de deudas y gravámenes, constituyéndose en un patrimonio inalienable de la nación panameña, el cual permanecerá abierto al tránsito pacífico e ininterrumpido de las naves de todas las naciones y su uso estará sujeto a los requisitos y condiciones que establezcan la Constitución Política de la República de Panamá, la Ley Orgánica de la ACP y su Administración.

Resumen de las Políticas de Contabilidad Más Importantes

Un resumen de las principales políticas de contabilidad adoptadas en la preparación de los estados financieros de la ACP se presenta a continuación:

General

Los estados financieros que se acompañan han sido preparados sobre la base de costo histórico de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, emitidas por la Junta de Normas Internacionales de Contabilidad vigentes en la fecha de la emisión y fueron autorizados por la administración de la ACP el 23 de noviembre de 2004. Al 30 de septiembre de 2004, la ACP contaba con 8,965 empleados, de los cuales, 8,226 corresponden a posiciones permanentes y 739 a posiciones temporales. Al 30 de septiembre de 2003, el total de empleados era de 8,946, de los cuales, 8,220 eran posiciones permanentes y 726 posiciones temporales.

Instrumentos Financieros

Los activos y pasivos financieros presentados en los balances generales corresponden al efectivo, cuentas por cobrar, inversiones en valores y cuentas por pagar. Los instrumentos financieros se clasifican como activos y pasivos, según la sustancia del acuerdo contractual que les dio origen. Los intereses, las ganancias y las pérdidas generadas por un instrumento financiero clasificado como activo o pasivo se registran como gastos o ingresos o contra la provisión respectiva, si aplica.

Unidad Monetaria

La ACP mantiene sus registros de contabilidad en Balboas (B/), unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par con el Dólar de los Estados Unidos de América. Debido a que la República de Panamá no ha emitido papel moneda, el Dólar de los Estados Unidos de América circula libremente y es usado para transacciones comerciales.

Propiedades, Planta y Equipos

Las propiedades, planta y equipos con valores de cinco mil Balboas en adelante, se registran al costo. Los costos de los artículos no capitalizables o menores de cinco mil Balboas se cargan al gasto a medida que se incurren.

La depreciación se calcula por el método de línea recta, basada en los siguientes años estimados de vida útil:

Edificios	25 - 75 años
Estructuras	5 - 100 años
Equipos	3 - 75 años

La vida útil de los activos es revisada periódicamente para asegurar que el período de depreciación es consistente con las expectativas de beneficios económicos de los componentes de las propiedades, planta y equipos.

Las ganancias o pérdidas originadas por el retiro o disposición de una partida de propiedad, planta y equipo son producto de la diferencia entre el producto neto de la disposición y el valor en libros del activo y son reconocidas en el estado de resultados en el período en que se incurren. Se exceptúan los edificios y terrenos transferidos por el Gobierno de Panamá, los que son cargados contra patrimonio cuando se destruyen o son transferidos de vuelta al Gobierno de Panamá una vez se determina que carecen de uso operativo para la ACP.

Las erogaciones por mantenimiento y reparaciones se cargan a gastos al incurrirse en ellas, mientras que las mejoras de importancia se capitalizan. Los costos recurrentes de dragado de la vía acuática son cargados a gastos. Los costos no recurrentes de dragado por mejoras importantes a ésta, se capitalizan y se deprecian sobre su vida útil estimada.

Las construcciones en proceso representan plantas y propiedades en proceso de construcción e incluyen el costo de construcción y otros costos directos. A partir del momento en que el activo es completado y puesto en operación, se comienza a depreciar.

Efectivo y Equivalentes de Efectivo

Para propósitos de los estados de flujos de efectivo, la ACP considera como efectivo y equivalentes de efectivo, el efectivo en caja, depósitos en cuentas corrientes y de ahorro y depósitos a plazo con vencimientos originales menores de 90 días.

Inversiones

Las inversiones se adquieren con el objeto de mantenerlas hasta su vencimiento y se registran a su costo amortizado. El costo amortizado es el costo inicial de la inversión, más o menos la amortización acumulada de cualquier descuento o premio en la adquisición. La amortización se reconoce en los resultados del período como parte de los intereses ganados.

Las compras y ventas de inversiones son contabilizadas en la fecha de negociación, la cual es la fecha en que ACP acuerda comprar o vender el activo.

Inventarios

Los inventarios de materiales, suministros de operaciones y combustible están valorados al costo promedio, que no excede el valor de realización, después de las provisiones para obsolescencia y excedentes de inventario.

Reconocimiento de Ingresos

La ACP reconoce los ingresos por peaje una vez se concluye el tránsito por el Canal. Los ingresos por otros servicios se reconocen al momento en que se presta el servicio y los intereses ganados sobre depósitos en bancos e inversiones se acumulan proporcionalmente al tiempo transcurrido.

Indemnizaciones

Los gastos por indemnizaciones se cargan a las operaciones en el período en que se incurren, excepto por la porción que corresponde al tiempo de servicio prestado a la Comisión del Canal de Panamá, como se explica en la Nota 9.

Beneficios de Jubilación

Los beneficios de jubilación a los empleados de la ACP se proveen mediante un plan de contribución obligatorio a través de la Caja de Seguro Social, la que asume la responsabilidad por la jubilación. Los aportes se efectúan con base en los parámetros establecidos por la ley orgánica de dicha institución.

Uso de Estimaciones

La preparación de los estados financieros requiere que la Administración realice estimaciones y supuestos que afectan los saldos de los activos y pasivos, la divulgación de activos y pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros, y los montos de ingresos y gastos durante el período. Los resultados finales podrán diferir de dichas estimaciones. Las estimaciones más significativas en relación con los estados financieros adjuntos se refieren a las provisiones para reclamos por siniestros marítimos y para obsolescencia y excedentes de inventarios.

Reclasificaciones

Algunas partidas de los estados financieros para el año terminado el 30 de septiembre de 2003, han sido reclasificadas para adecuarlas a la presentación del año 2004.

2. Propiedades, Planta y Equipos

Las propiedades, planta y equipos al 30 de septiembre de 2004 y 2003, se detallan a continuación:

	30 de Septiembre de 2003		30 de Septiembre de 2004	
	Saldo Inicial	Adiciones	Disminuciones y Ajustes	Saldo Final
Activos				
Terrenos	B/. 1,025,330	B/. -	B/. (3,108)	B/. 1,022,222
Edificios	72,515	8,268	(608)	80,175
Estructuras	409,601	36,742	(640)	445,703
Equipos	521,136	72,029	(4,346)	588,819
Construcciones en proceso	109,249	136,682	(117,039)	128,892
	<u>2,137,831</u>	<u>253,721</u>	<u>(125,741)</u>	<u>2,265,811</u>
Depreciación acumulada				
Edificios	13,836	3,184	(149)	16,871
Estructuras	53,082	15,816	(143)	68,755
Equipos	132,266	41,797	(1,429)	172,634
	<u>199,184</u>	<u>60,797</u>	<u>(1,721)</u>	<u>258,260</u>
Valor neto	<u>B/. 1,938,647</u>	<u>B/. 192,924</u>	<u>B/. (124,020)</u>	<u>B/. 2,007,551</u>

3. Cuenta por Cobrar

La cuenta por cobrar a la Oficina de Administración de la Transición (OTA, por sus siglas en Inglés) surge al momento de la transferencia del Canal y corresponde a la porción no transferida por la Comisión del Canal de Panamá (la Comisión), de los fondos del Programa de Inversiones que la Comisión mantenía al 31 de diciembre de 1999. Desde el mes de mayo del 2004 hasta el 30 de septiembre de 2004, OTA adeuda a la ACP los intereses que genera este fondo, el cual no tiene fecha de vencimiento. La OTA dejó de existir el 1 de octubre de 2004, por lo que transfirió a la Oficina de Servicios Administrativos (GSA, por sus siglas en Inglés) la responsabilidad de pagar estos fondos a la ACP.

4. Efectivo

Al 30 de septiembre de 2004 y 2003, el efectivo se desglosa a continuación:

	2004	2003
Efectivo en caja	B/. 26	B/. 27
Depósitos en cuentas corrientes	56,531	34,321
Depósitos en cuentas de ahorro	59,959	49,501
Depósitos a plazo con vencimientos originales menores de 90 días	<u>253,053</u>	<u>60,000</u>
Total de efectivo y equivalentes de efectivo	369,569	143,849
Depósitos a plazo con vencimientos originales mayores de 90 días sin exceder los 360 días	<u>262,606</u>	<u>294,950</u>
	<u>B/. 632,175</u>	<u>B/. 438,799</u>

El Artículo 44 de la Ley Orgánica establece que los fondos de la ACP podrán ser colocados a corto plazo en instrumentos de calidad de inversión y no podrán ser utilizados para comprar otros tipos de instrumentos financieros de inversión emanados de entidades públicas o privadas, panameñas o extranjeras, ni para conceder préstamos a dichas entidades o al Gobierno Nacional. Todas las inversiones en depósitos a plazo de la ACP están colocadas en bancos con grado de inversión.

Notas a los Estados Financieros
30 de septiembre de 2004 y 2003
(en miles de Balboas)

5. Inversiones

Las inversiones al 30 de septiembre de 2004 y 2003, son las siguientes:

	2004	2003
Valor razonable	B/. 139,032	B/. 111,683
Utilidad (pérdida) no realizada	<u>228</u>	<u>(56)</u>
Costo amortizado	<u>B/. 139,260</u>	<u>B/. 111,627</u>

Las inversiones, que consisten principalmente en bonos, han sido adquiridas con el objeto de mantenerlas hasta su vencimiento. Todas las inversiones de la ACP han sido colocadas con calidad de inversión y tienen vencimiento a corto plazo.

El movimiento de las inversiones mantenidas hasta su vencimiento al 30 de septiembre de 2004 y 2003, se detalla a continuación:

	2004	2003
Saldo al inicio del año	B/. 111,627	B/. 96,657
Adiciones	251,594	355,050
Redenciones	<u>(223,961)</u>	<u>(340,080)</u>
Saldo al final del año	<u>B/. 139,260</u>	<u>B/. 111,627</u>

6. Cuentas por Cobrar

Las cuentas por cobrar al 30 de septiembre de 2004 y 2003, se detallan a continuación:

	2004	2003
Tránsitos	B/. 3,540	B/. 2,979
Venta de energía eléctrica	7,857	7,603
Otros servicios	891	747
Entidades gubernamentales	<u>4,901</u>	<u>5,231</u>
	<u>B/. 17,189</u>	<u>B/. 16,560</u>

Las cuentas por cobrar a entidades gubernamentales incluyen B/.4,202 en el 2004 y B/.4,530 en el 2003 al Instituto de Acueductos y Alcantarillados Nacionales (IDAAN) por procesamiento de agua.

7. Utilidades Retenidas No Disponibles para Distribución

El movimiento de las utilidades retenidas no disponibles para distribución se detalla a continuación:

	<u>Saldo al Inicio del Año</u>	<u>Aportes</u>	<u>Saldo al Final del Año</u>
2004			
Programa de inversiones	B/. 341,616	B/. 101,925	B/. 443,541
Reserva para riesgos catastróficos	26,000	10,000	36,000
Programa socio-ambiental de la cuenca hidrográfica	5,000	5,000	10,000
Reserva corporativa para contingencias y capital de trabajo	10,000	51,700	61,700
Otras reservas de patrimonio	-	28,000	28,000
	<u>B/. 382,616</u>	<u>B/. 196,625</u>	<u>B/. 579,241</u>
2003			
Programa de inversiones	B/. 215,403	B/. 126,213	B/. 341,616
Reserva para riesgos catastróficos	11,000	15,000	26,000
Programa socio-ambiental de la cuenca hidrográfica	5,000	-	5,000
Reserva corporativa para contingencias y capital de trabajo	-	10,000	10,000
	<u>B/. 231,403</u>	<u>B/. 151,213</u>	<u>B/. 382,616</u>

El Artículo 41 de la Ley Orgánica le permite a la ACP separar de las utilidades netas del período, los fondos necesarios para cubrir los costos de inversión, modernización y ampliación del Canal, así como las reservas de patrimonio que se consideren necesarias.

Los fondos para el programa de inversiones se segregan con base en las inversiones que se espera realizar durante el año.

Las reservas de patrimonio establecidas hasta la fecha, son las siguientes:

Reserva para Riesgos Catastróficos

La Junta Directiva aprobó una reserva de patrimonio para riesgos catastróficos para cubrir la suma deducible de las pólizas de seguros contra riesgos catastróficos. Durante el año fiscal 2003, la ACP registró B/.15,000. En el año fiscal 2004, la Junta Directiva aprobó registrar B/. 10,000 para completar el total máximo de B/.36,000, al 30 de septiembre de 2004.

Reserva para el Programa Socio-Ambiental de la Cuenca Hidrográfica

La Junta Directiva aprobó una reserva de patrimonio para financiar el programa socio-ambiental de la cuenca hidrográfica del Canal, que tiene como propósito la conservación de los recursos naturales y la promoción del desarrollo y manejo integral de la cuenca. Durante el año fiscal 2003, la ACP no hizo registros en esta reserva. En el año fiscal 2004, la Junta Directiva aprobó registrar B/.5,000 para un total reservado de B/.10,000, al 30 de septiembre del 2004.

Reserva para Contingencias y Capital de Trabajo

La Junta Directiva aprobó una reserva de patrimonio para contingencias y capital de trabajo. El fondo para esta reserva estará definido como 30 días de ingresos o facturación promedio del Canal y los aportes se harán en etapas, según la periodicidad que acuerde la Junta Directiva. En el año fiscal 2003, la ACP registró B/.10,000. En el año fiscal 2004, la Junta Directiva aprobó aumentar esta reserva por B/.51,700 para un total reservado de B/. 61,700, al 30 de septiembre del 2004.

Otras Reservas de Patrimonio

Adicionalmente, la Junta Directiva aprobó establecer otras reservas de patrimonio para el año fiscal 2004. Estas reservas, por un total de B/.28,000, contemplan estudios adicionales del Plan Maestro de la ACP, así como también, programas que apoyen la operación y administración del Canal.

8. Utilidades Retenidas Disponibles para Distribución

El Artículo 41 de la Ley Orgánica también establece que, luego de cubrir los fondos para el Programa de Inversiones y las reservas detalladas en la Nota 7, los excedentes serán remitidos al Tesoro Nacional en el período fiscal siguiente.

9. Indemnizaciones

En mayo de 1999, la Junta Directiva de la Comisión aprobó transferir a la ACP B/.10,000 para el pago de indemnizaciones a los empleados que fueran involuntariamente separados. Estos fondos para el pago de indemnizaciones, cubren el tiempo de servicio de los empleados en la Comisión

El Reglamento de Administración de Personal de la ACP estipula que solamente se pagará indemnización al empleado despedido por reducción de personal de conformidad con las disposiciones de la sección segunda de dicho reglamento. Tendrá derecho a esa indemnización el empleado permanente que ha cumplido por lo menos 12 meses de servicio continuo. Se considera servicio acreditable para el pago de indemnización, el siguiente:

1. Para los empleados contratados como permanentes por la Comisión antes del 18 de diciembre de 1997, tanto el tiempo trabajado con la ACP, como con la Comisión, aunque la indemnización se calculará por separado.
2. Para los empleados permanentes contratados a partir del 18 de diciembre de 1997, sólo el tiempo trabajado con la ACP, o sea, a partir del 31 de diciembre de 1999.

Los empleados que están recibiendo pensión de jubilación del Gobierno Federal de Estados Unidos o de la Caja de Seguro Social o que la recibirán dentro de 30 días conforme a resolución emitida por la Caja de Seguro Social, no tendrán derecho a indemnización.

Las indemnizaciones que se paguen por el tiempo trabajado en la ACP serán registradas en el estado de resultados al momento en que se incurran.

10. Cuentas por Pagar

Las cuentas por pagar al 30 de septiembre de 2004 y 2003, son las siguientes:

	2004	2003
Tesoro Nacional	B/. 15,479	B/. 14,098
Proveedores y otros	<u>53,865</u>	<u>47,705</u>
	<u>B/. 69,344</u>	<u>B/. 61,803</u>

De acuerdo con el Artículo 39 de la Ley Orgánica, se establece que la ACP ha de pagar anualmente al Tesoro Nacional derechos por tonelada neta o su equivalente, cobrados a las naves sujetas al pago de peajes que transiten por el Canal. Estos derechos son fijados por la ACP. Para los años terminados el 30 de septiembre de 2004 y 2003, el total de derechos por tonelada neta ascendió a B/.173,485 y B/.157,757, respectivamente.

Los saldos por pagar al Tesoro Nacional corresponden principalmente a los derechos por tonelada neta pendientes de pago al 30 de septiembre de 2004 y 2003.

11. Provisión para Reclamos por Siniestros Marítimos

Las provisiones para reclamos por siniestros marítimos de B/.24,887 y B/.21,252 al 30 de septiembre de 2004 y 2003, respectivamente, representan los montos estimados a pagar de las reclamaciones presentadas o que se espera que sean presentadas sobre accidentes ocurridos en aguas del Canal y sobre los cuales la ACP estima que será responsable.

Al ocurrir un accidente, la ACP lleva a cabo una investigación detallada a fin de conocer las causas que originaron el siniestro. Una vez conocidas las causas, y si es aplicable, se procede a registrar una provisión, con base en el importe estimado de las reparaciones tanto permanentes como temporales, que la Administración opina que son responsabilidad de la ACP. El monto de la provisión se revisa en cada fecha del balance y, de ser necesario, se ajusta para reflejar la mejor estimación existente en ese momento.

El movimiento de la provisión para reclamos por siniestros marítimos, se detalla a continuación:

	2004	2003
Saldo al inicio del año	B/. 21,252	B/. 15,922
Más: Ajustes del año y nuevos siniestros	6,028	6,651
Menos: Reclamos prescritos	<u>392</u>	<u>231</u>
	<u>5,636</u>	<u>6,420</u>
	26,888	22,342
Menos: Pagos	<u>2,001</u>	<u>1,090</u>
Saldo al final del año	<u>B/. 24,887</u>	<u>B/. 21,252</u>

La dotación está incluida en el gasto de siniestros marítimos en los estados de resultados.

12. Mano de Obra y Materiales Capitalizados

Durante la ejecución del programa de inversiones, la ACP contrata los servicios de proveedores y utiliza sus propios recursos y equipos.

Los costos directos en concepto de servicios personales, materiales y suministros, equipos (combustible, mantenimiento y depreciación) y otros gastos que son atribuibles a las inversiones realizadas durante el período, son registrados originalmente como gastos de operaciones en el momento en que son incurridos. Estos costos son luego acreditados en el rubro indicado en el estado de resultados y cargados a inversiones.

Entre los proyectos de inversiones más significativos que se han ejecutado durante el año terminado el 30 de septiembre de 2004, se incluyen: profundización del Lago Gatún y del Corte Culebra (Gaillard), rehabilitación de rieles de locomotoras, enderezamiento del Corte Corte Culebra (Gaillard), adquisición y ensamblaje de barcaza de perforación y voladura, reemplazo de las defensas de madera por caucho en los muros de aproximación en todas las esclusas, mejoras al sistema automatizado de recolección de datos (requerido por SOLAS), y reubicación de instalaciones a Corozal Oeste. Durante el año terminado el 30 de septiembre de 2003, se llevaron a cabo: rehabilitación de rieles de locomotoras, profundización del Lago Gatún y del Corte Culebra (Gaillard), reubicación de instalaciones a Corozal Oeste, reemplazo de la maquinaria que mueve las compuertas de las esclusas y del sistema de control de maquinaria de las esclusas, y estación de amarre de barcos en el Corte Culebra (Gaillard).

13. Impuesto sobre la Renta

La ACP no paga impuesto sobre la renta en virtud del Artículo 43 de la Ley Orgánica, que la exceptúa del pago de todo tributo, impuesto, derecho, tasa, cargo o contribución, de carácter nacional o municipal, con excepción de las cuotas obrero-patronales, tasas por servicios públicos y los derechos por tonelada neta.

14. Pasivos Contingentes y Compromisos

Pasivos Contingentes

La ACP ha recibido reclamos y ha sido demandada en ciertas acciones jurídicas relacionadas con disputas patronales, lesiones personales y otros asuntos en el curso de sus negocios. En opinión de la Administración, la liquidación de estas acciones jurídicas no tendrá efectos adversos importantes en la posición financiera de la ACP.

Compromisos

Los compromisos por contratos de construcción en proceso y órdenes de compra pendientes de entrega ascienden aproximadamente a B/.168,000 y B/.194,000, al 30 de septiembre de 2004 y 2003, respectivamente.

15. Patrimonio

El Artículo 310 de la Constitución Política de la República de Panamá establece que la ACP tiene patrimonio propio y derecho para administrarlo.

Con la transferencia del Canal a la República de Panamá, al mediodía del 31 de diciembre de 1999, la ACP se convierte en el administrador de todos los bienes muebles e inmuebles identificados en la Ley Orgánica de la ACP, como patrimonio necesario para la operación y mantenimiento del Canal.

Este patrimonio se distingue en dos grupos, el patrimonio inalienable conformado por las tierras, lagos, ríos, represas, esclusas y fondeaderos como lo establece el Artículo 2 de la Ley Orgánica, y el patrimonio económico constituido por todas aquellas instalaciones, edificios, estructuras y equipos que sirven de apoyo a la operación y funcionamiento del Canal establecido en el Artículo 33 de la misma Ley.

En cumplimiento de estas disposiciones, el Gobierno de Panamá efectuó las transferencias de las tierras y edificaciones. El incorporar el valor de las tierras y edificios a los libros de la ACP requiere de varias consideraciones dado el alcance e impacto en la posición financiera de la organización. Esta tarea tomará un tiempo considerable en finalizar debido a la diversidad de bienes, la ubicación de éstos a lo largo de la cuenca del Canal, y la determinación de un valor de mercado para cada uno de los bienes adquiridos. Este último está siendo ejecutado por la Dirección de Catastro del Ministerio de Economía y Finanzas y la Dirección de Bienes Patrimoniales de la Contraloría General de la República en coordinación con la ACP.

Para registrar estos bienes transferidos por el Gobierno de Panamá como parte del patrimonio de la ACP se utilizó una metodología conservadora que refleja un estimado del valor del mercado para cada uno de los bienes que posteriormente fueron inscritos en el Registro Público.

Los informes preliminares de avalúos de terrenos y edificios, fueron entregados tanto por la Dirección de Bienes Patrimoniales de la Contraloría General de la República como por la Dirección de Catastro del Ministerio de Economía y Finanzas en los meses de enero y agosto del 2002, respectivamente. Sin embargo, durante los períodos fiscales 2004 y 2003, se ha estado efectuando la revisión detallada y homologación de los datos tabulados en los informes presentados por ambas instituciones estatales. La Administración de la ACP es de la opinión de que los ajustes para determinar dichos valores no tendrán un efecto adverso en la posición financiera.

Al 30 de septiembre de 2004 y 2003 se registraron ajustes al patrimonio por B/.35 y B/.96, respectivamente, para reflejar los retiros de algunos edificios y estructuras que se encontraban en terrenos que fueron transferidos a la ACP por el Gobierno de Panamá. Estos edificios han sido demolidos o se han identificado para ser demolidos, ya que se encontraban en áreas que la ACP tiene destinadas a otros usos.

Durante el año terminado el 30 de septiembre de 2004, la ACP transfirió al Gobierno de Panamá terrenos con un valor de B/.3,108, edificios con un valor de B/.419, estructuras con un valor de B/.316 y equipos con un valor de B/.236. Estos bienes fueron transferidos al Gobierno de Panamá por carecer de un uso operativo para la ACP.

Durante el año terminado el 30 de septiembre de 2003, la ACP transfirió al Gobierno de Panamá terrenos con un valor de B/.130 y equipos con un valor de B/.32. Estos bienes fueron transferidos al Gobierno de Panamá por carecer de un uso operativo para la ACP.

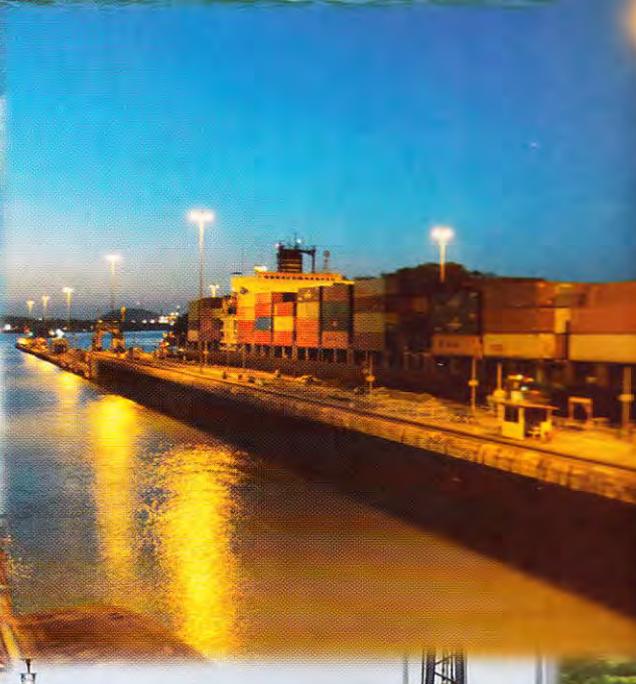


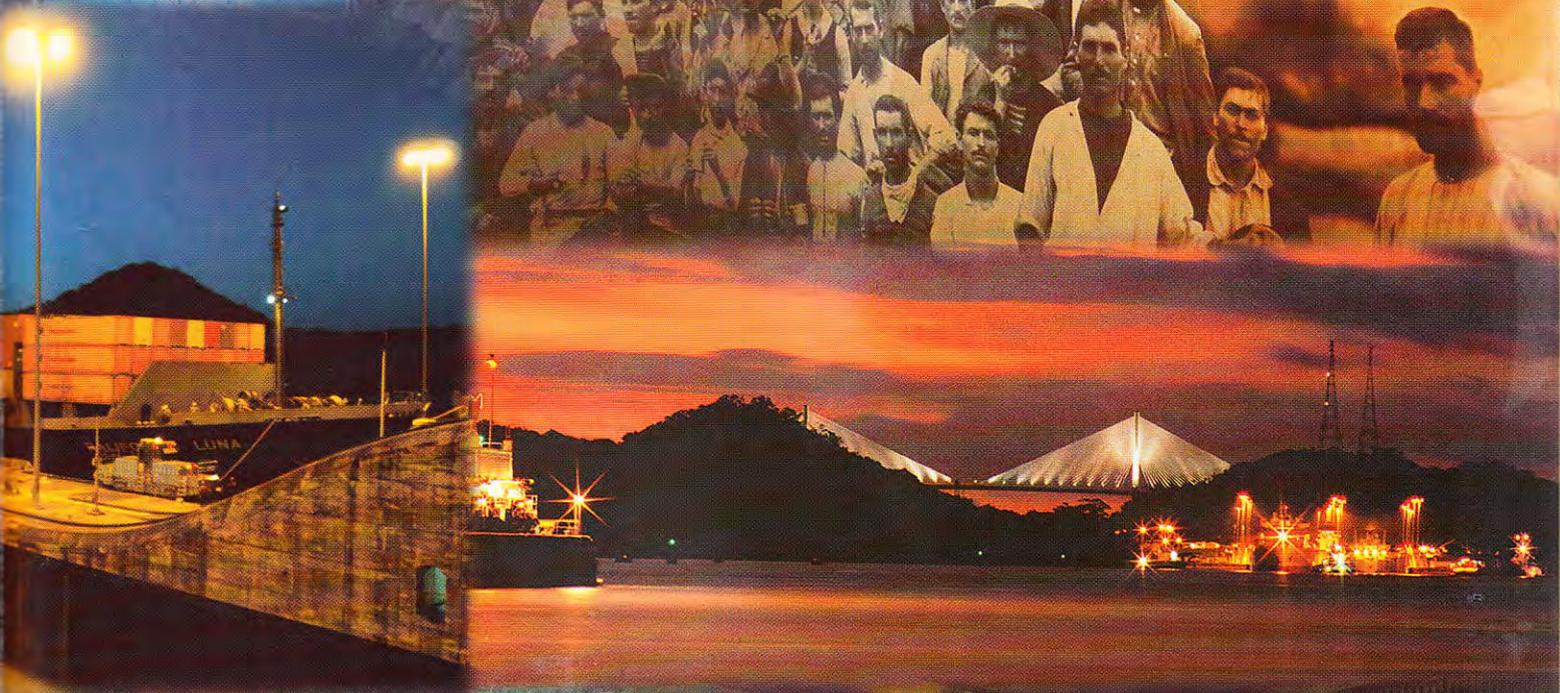
Para mayor información sobre el Canal de Panamá, visite la Oficina de Información en el Edificio de la Administración, en Balboa, o llame al (507) 272-7602 ó (507) 272-7677.

El Centro de Visitantes de las Esclusas de Miraflores está abierto de 9 a.m. a 5 p.m., todos los días. Usuarios de Internet pueden acceder la página de la ACP en www.pancanal.com o enviar un correo electrónico a info@pancanal.com

Redacción y producción: Oficina de Administración Ejecutiva
Autoridad del Canal de Panamá

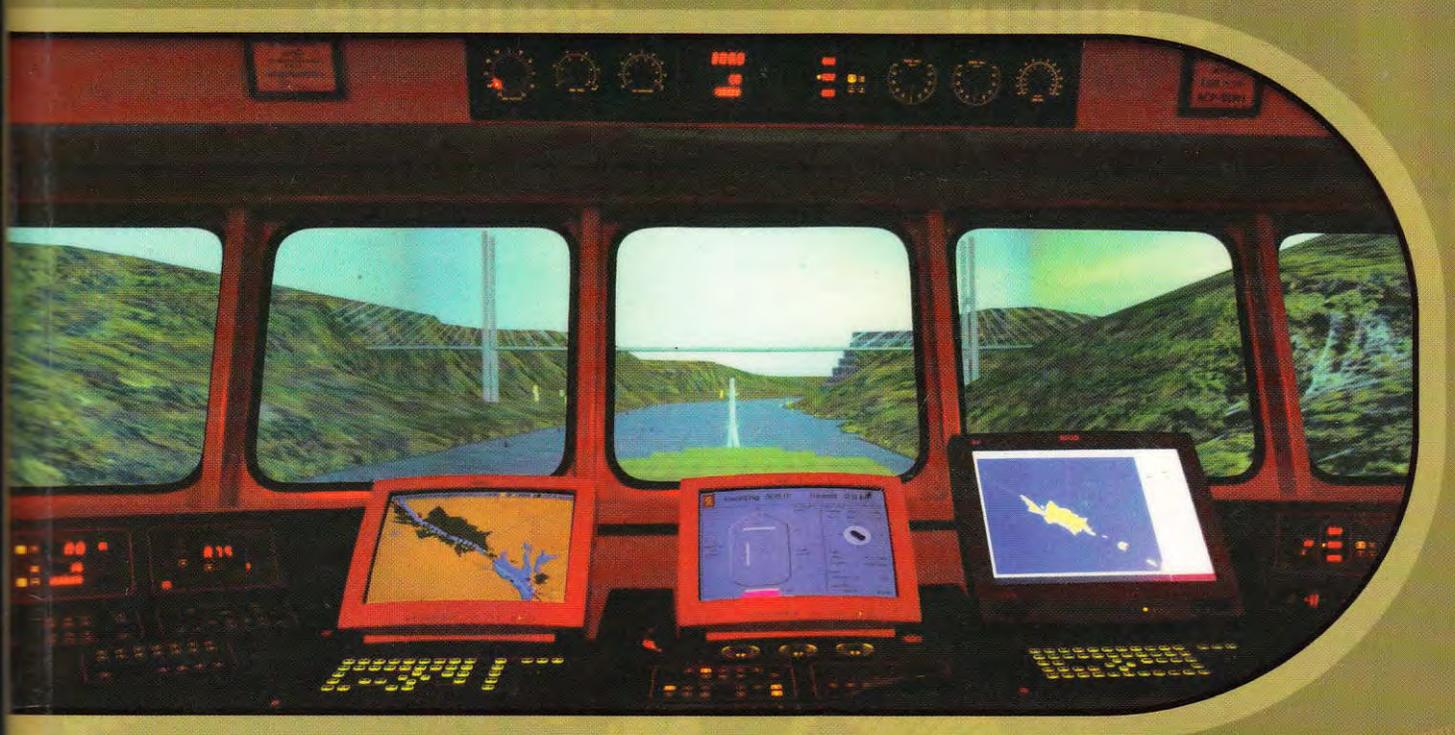
Diseño: Signos Visuales
Impresión: Printer Colombiana







Annual Report 2004



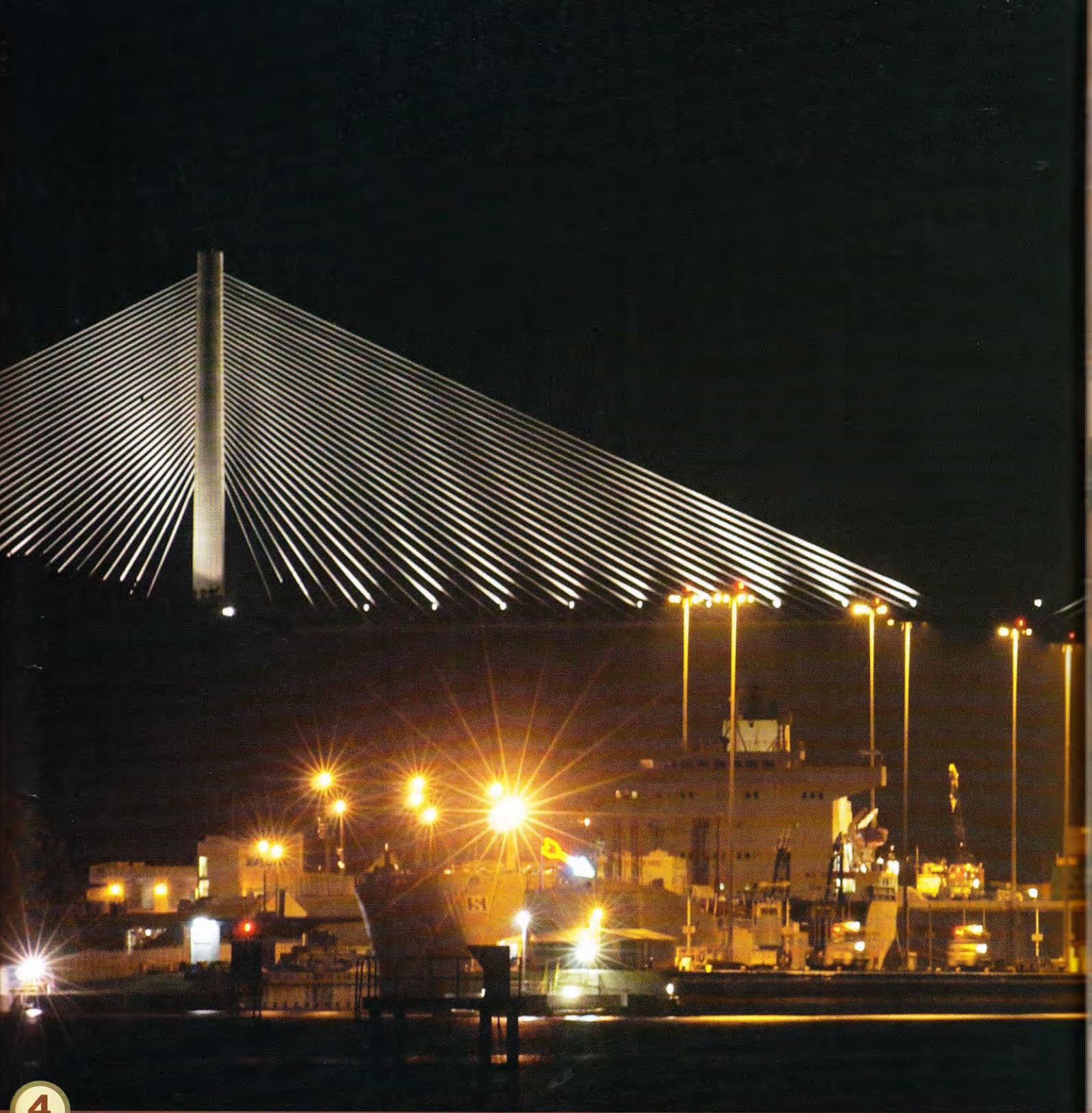
Ante el año fiscal 2004, los esfuerzos de la capacitación y desarrollo marítimo respondieron a la renovación de licencias para prácticos internacionales que impactan a la industria marítima internacional.

Contents

- Board of Directors
- Administration
- Mission, Vision and Values
- The Force that Drives the Canal
- Operating Results
- Audited Financial Statements

PROHIBIDA LA REPRODUCCION O DIFUSION
DE LA INFORMACION SIN LA AUTORIZACION
DE LA AUTORIDAD DEL CANAL DE PANAMA
UNAUTHORIZED PHOTOCOPYING OR DUPLICATION
IS PROHIBITED

BIBLIOTECA
AUTORIDAD DEL CANAL DE PANAMA



Administration





Alberto Alemán Zubieta, Administrator • Manuel E. Benítez, Deputy Administrator • José Barrios Ng, Financial Director • Ana María de Chiquilani, Human Resources Director • Juan Héctor Díaz, Safety and Environment Director • Rodolfo Sabonge, Corporate Planning and Marketing Director • Jorge L. Quijano, Maritime Operations Director • Esteban G. Sáenz, Industrial Services Director • Víctor Diamond, Inspector General • Francisco Loaiza, Information and Technology Director • Stanley Muschett I., Executive Administration Manager • Agustín A. Arias, Engineering and Projects Director • Álvaro Cabal, General Counsel.





6

Vision, Mission and Values of the ACP

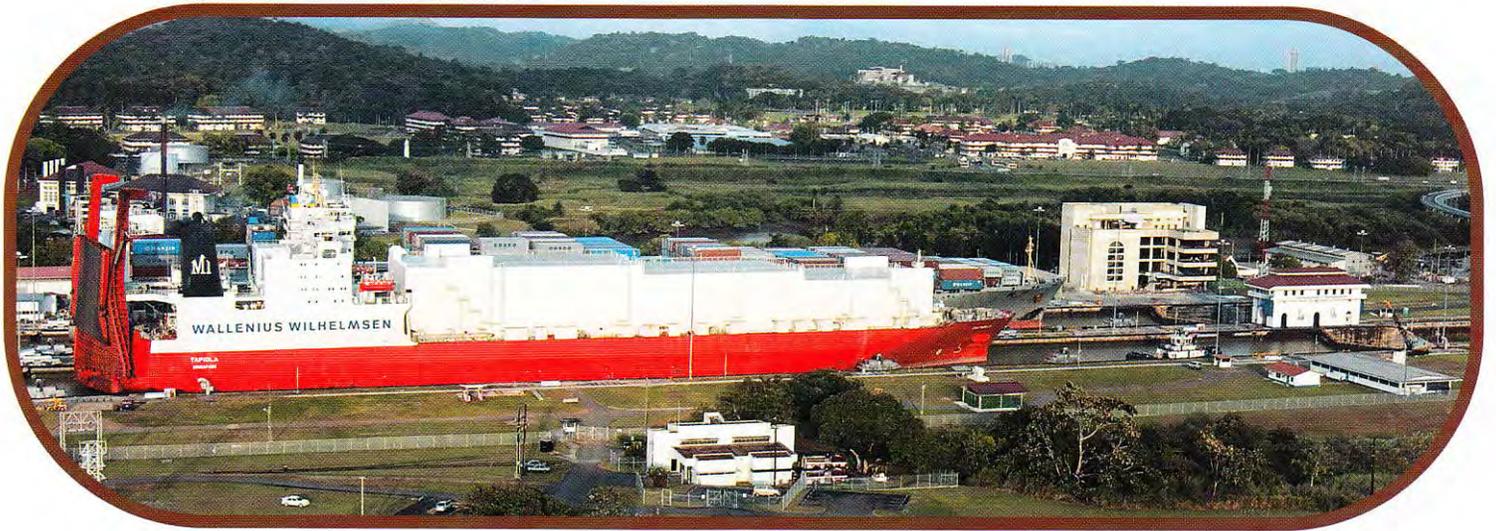
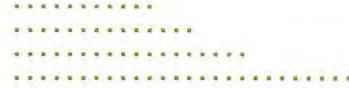
.....
.....
.....

Vision

WORLD LEADER in services to the maritime industry and in sustainable development for the conservation of the Panama Canal watershed.

CORNERSTONE of the global transportation system and driving force for the progress, development and growth of Panama.

MODEL of excellence, integrity and transparency in our conduct; committed to the integral development of our human resource team.

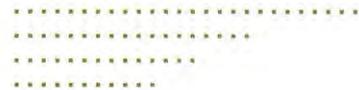


Mission

To produce the maximum sustainable benefit from our geographical position.

We will be successful to the extent that we provide value and service to our customers, increase our corporate value and thus contribute to the prosperity of Panama.

Our business. This enterprise is charged with operating, maintaining and improving the Panama Canal so that it remains the route of choice for our customers. We are the exclusive administrators of the Canal's patrimony and do so in a manner that is profitable, efficient and competitive, with excellence, quality and transparency, while guaranteeing prompt, dependable, safe and uninterrupted interoceanic transit. We invest in training and technology; we grow in order to strengthen the corporation's competitiveness and assure future viability. We manage and conserve the Canal's water resources and participate actively in environmental protection, as well as in the sustainable development of the Canal watershed.



Our country. We bring wealth to Panama and contribute with our efforts to the nation's welfare, development, progress, and to improve the standard of living of all Panamanians.

Our customers. We build lasting relationships with our customers, understanding and anticipating their needs, and offering quality service.

Our people. We recognize that the Canal worker is the most important resource in achieving service excellence. We recruit and promote the very best. We value diversity and encourage teamwork, while continuously training our people. We create the opportunities for all individuals to contribute, learn, grow, and progress based on their merits, and to be fairly compensated for their contributions.

Values

Honesty

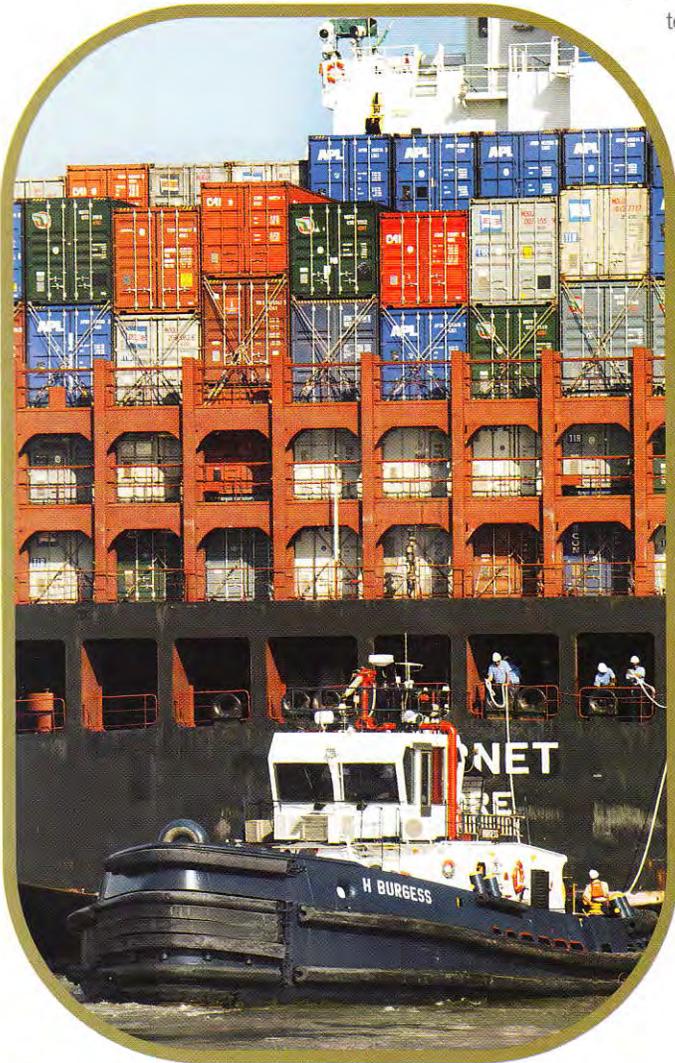
- We are honest and straightforward in sharing our thoughts and feelings, and we demonstrate our honesty with good examples.
- We do not tolerate actions that infringe upon the law and our regulations.
- We do not allow abuse, misuse or misappropriation of corporate property.
- We report abuse of corporate patrimony and resources and manipulations of the system to circumvent its objectives,
- We communicate respectfully and share information, knowledge and experience in a clear and forthright manner within the corporation.

Transparency

- In our work, we adhere to the corporate code of conduct and ethics.
- We show integrity in and are accountable for our decisions and deeds.

Competitiveness

- We are committed to attain the highest level of efficiency and productivity in each and every activity through our best performance.
- We add value to our customers.
- We measure our work against the highest international standards of quality and efficiency.
- We make the best use of our resources and we evaluate each investment according to the corporation's best interest.



Loyalty

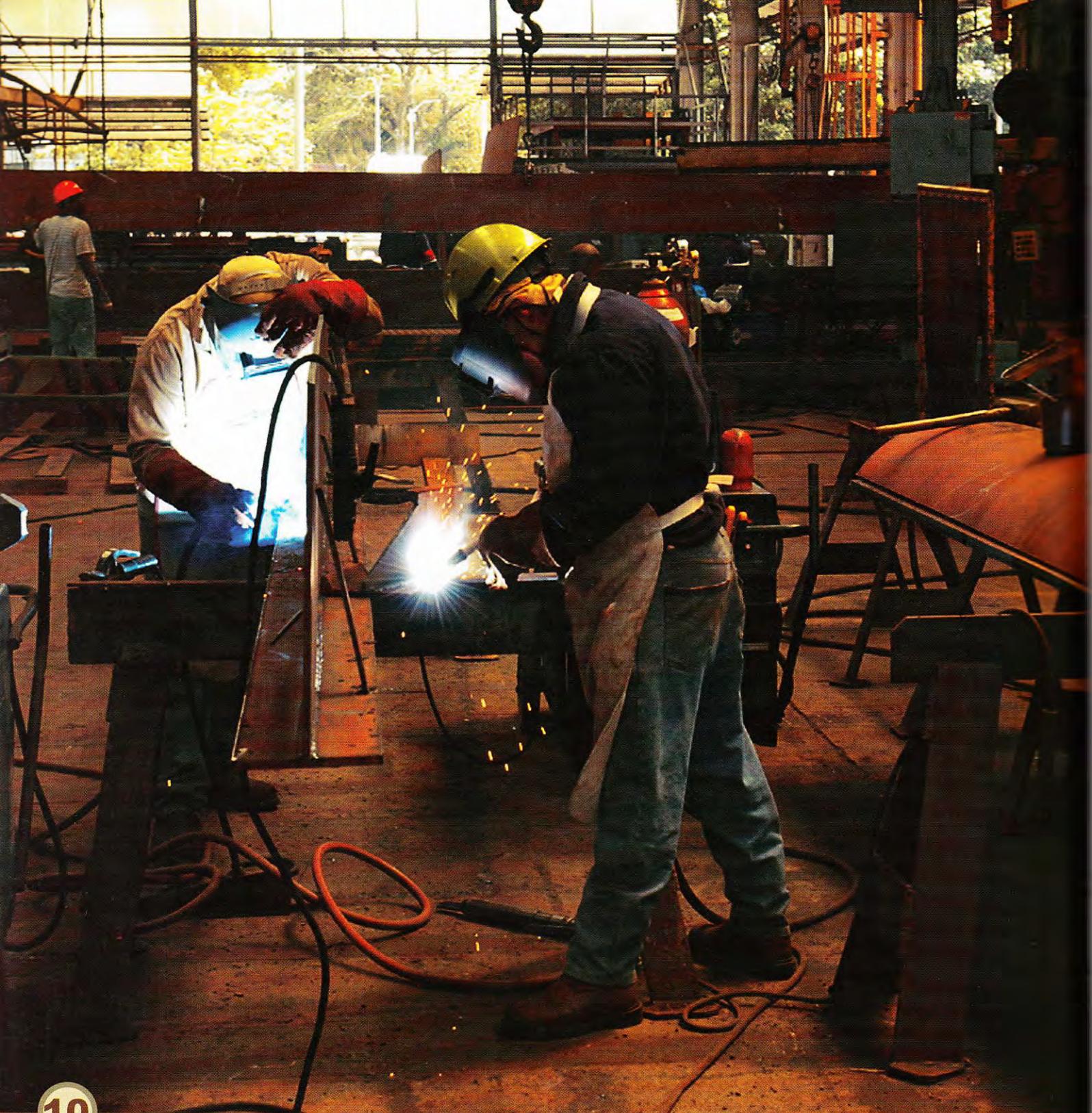
- We are people of vision. We are demanding of ourselves and committed to the organization's strategic efforts.
- We believe in promoting change for the well-being of the corporation and we act accordingly.
- We join efforts to achieve the organization's strategic goals.
- We are motivated by a deep love for Panama, and focus on serving the nation.
- We are sensitive to the expectations of our human resources and seek an adequate balance between their needs and those of the corporation.



Responsibility

- We manage and safeguard our nation's most important legacy.
 - We contribute to and participate in the achievement of the corporation's goals.
 - We accept the consequences of our decisions and actions.
 - We are committed to excellence as a personal as well as corporate duty.
-
- We keep our promises and we do not make promises we cannot keep.
 - We satisfy our customer's expectations the first time and every time.
 - We dedicate ourselves to each customer as if he or she were our only customer.
 - We respond swiftly to our customers' needs and will not rest until they have been satisfied.





10

The **Force** that **Drives** the **Canal**



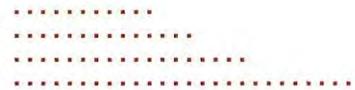
.....
.....
.....
.....

The Canal is driven by a technical work force skilled in the maritime and industrial trades, spearheaded by an administrative and managerial component geared to accomplish the organization's goals with the country's development as primary strategic objective. This synergy of strengths is supported by state-of-the-art training programs to respond to the needs of the times and the challenges of the future.

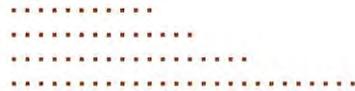
Training is aimed toward achieving a performance to ensure that the constant increase in ship transits is handled in less time, and with a minimal accident rate. This is why in FY 2004, the ACP assigned 251,560 hours to train its employees on innovative technologies.

Looking to the future

The Panama Canal Authority is a world-class organization and, as such, it promotes development and refresher programs in the corporate, maritime, and industrial technology fields. Development programs are used to prepare employees to assume new roles, and update their knowledge and skills in new technologies with refresher programs.



In FY 2004, the ACP held its first graduation of the 28 participants in its Managerial Development Program, who were awarded their Master's Degree in Executive Business Administration. Their curriculum included the methodology applied by the Instituto Centroamericano de Administración de Empresas (INCAE - Central American Institute of Business Administration) to its managerial courses, as well as the methodology of the World Maritime University of Sweden's maritime courses.



Research, and Development Center (*SIDMAR*) offers international certification in simulation, electronic navigation, International Ship and Port Facility Security (ISPS) Code courses, as well as other small vessel operator courses in compliance with all the STCW and Panama Canal Authority regulations. In FY 2004, *SIDMAR* awarded 887 certifications to Canal employees and other national and international maritime agencies.

In its search for more knowledge the ACP hires qualified instructors, and sends employees abroad to take courses, with the purpose of sharing information and experiences upon their return to their jobs. During FY 2004, the ACP offered 71 courses locally on contract, and 68 employees received training abroad. In addition, its e-learning program is a valuable resource of which employees can avail themselves to take courses over one-hour periods outside working hours.

To stimulate professional development, the ACP provides financial assistance for educational purposes. In FY 2004, the organization spent a significant amount to reimburse the cost of

job-related courses taken by its employees at various education centers in Panama.

The Technical Resources Center contains valuable information for the training of employees and students. Its data base periodically provides electronic information on select subjects. During FY 2004, its library compiled information from the Master Plan and Canal expansion studies. It handled 6,861 research requests, 7% more than those handled during the previous year.



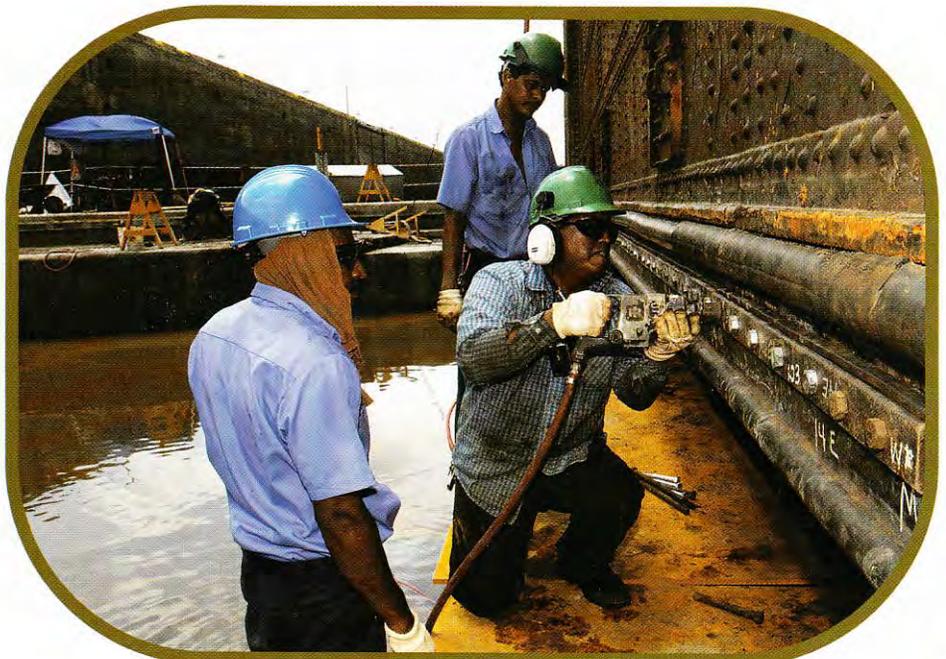
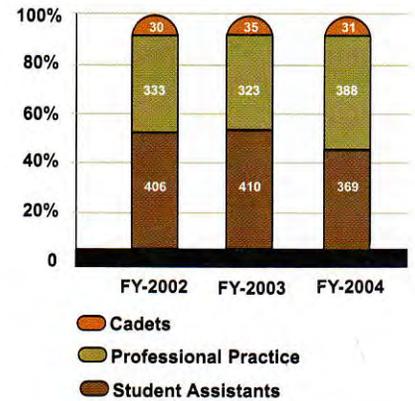
Social Responsibility

The Ascanio Arosemena Training Center is available to the public for training purposes. Dependents of employees and vocational school students are provided, free of charge, education and field practice at welding, mechanical, and electrical shops.

Our organization provides maritime training and field practice to the Students of the Nautical School and Panama's other mariners schools. It also gives lectures and trains other related maritime industry personnel.

The ACP conducts professional practice and student assistant programs because it is devoted to the progress and development of the Republic of Panama. Under these programs, students have an opportunity to work for the Canal, obtain experience, and develop skills that will eventually enable them to compete in the job market. In FY 2004, 388 students conducted their professional practice in our organization, and 369 worked as student assistants.

Participation on Professional Practice and Student Assistant Programs



The Canal for Everyone is the ACP's program that brings information about the realities of the waterway to the various regions of the country. Over 25,000 students and instructors have visited the Canal or have been visited by ACP representatives at schools throughout the Republic of Panama since the program began.



Operating Results

.....
.....
.....

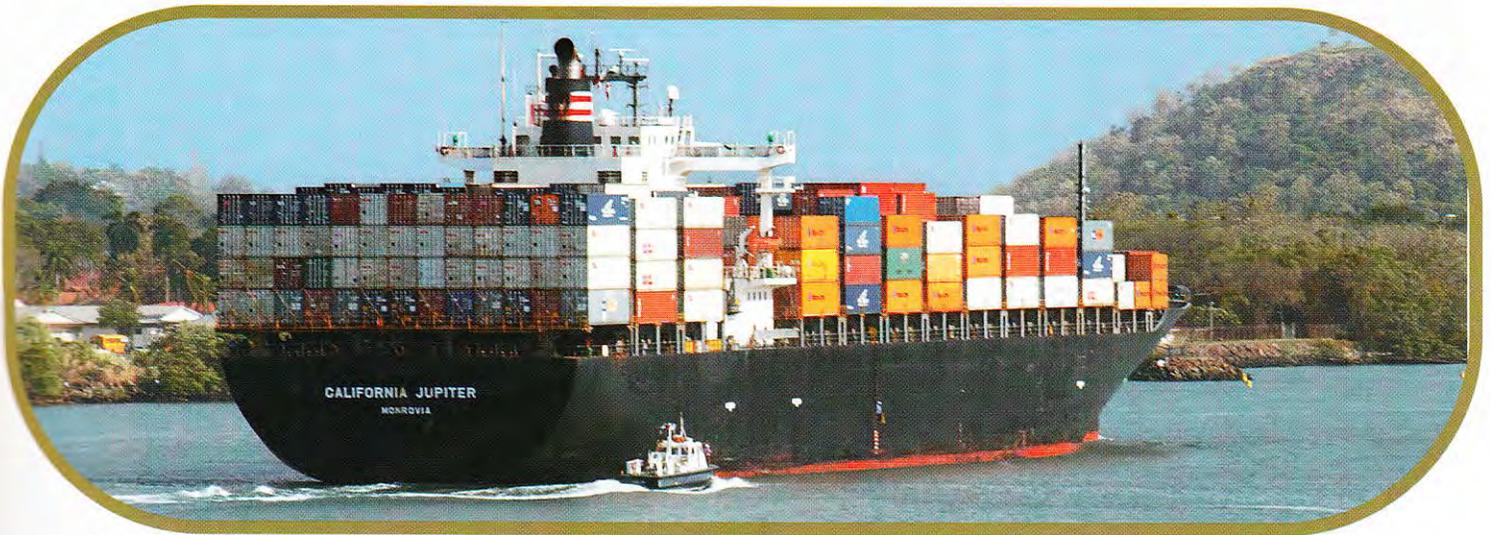
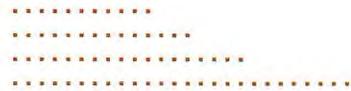
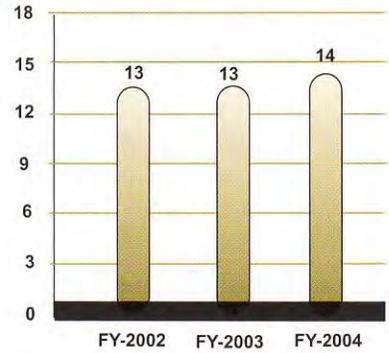
Traffic

During fiscal year 2004, Canal operations yielded very positive results due largely to an improved global economy and an increase in international trade. The United States, Japan, and China, exhibited rapid growth during the first half of the year, as well as Western Europe, which showed better than expected results. Emerging economies such as Russia, Turkey, and those in Latin America and Asia, also flourished.

During fiscal year 2004, Canal total transits were 14,035, up 6.7 percent compared to the 13,154 transits in fiscal year 2004. Transits of ocean-going vessels during fiscal year 2004 amounted to 12,518, with a daily average of 34.2 transits, reflecting a 6.8 percent increase from the previous fiscal year. Transits of Panamax vessels increased 12.5 percent largely resulting from increased transits of full container vessels, tankers and dry-bulk vessels. This growth in Panamax transits resulted in 266.9 million PC/UMS net tons in fiscal year 2004, a 10.0 percent rise over fiscal year 2003. Moreover, during fiscal year 2004, tolls revenues totaled \$757.7 million, an increase of \$91.7 million or 13.8 percent over fiscal year 2003 tolls revenues of \$666 million.

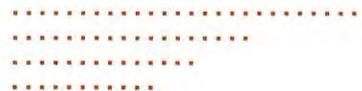
The flow of cargo through the Panama Canal benefited from the con-

Panama Canal Transits

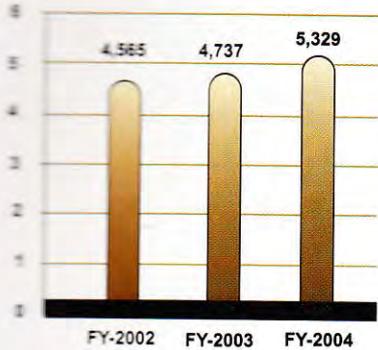


stant growth of containerized cargo moving from Asia to the East Coast of the United States as a result of the liberalization of China's economy, improved oil and related products movements to the East Coast of the United States and the resurgence of coal in the United States - Asia route.

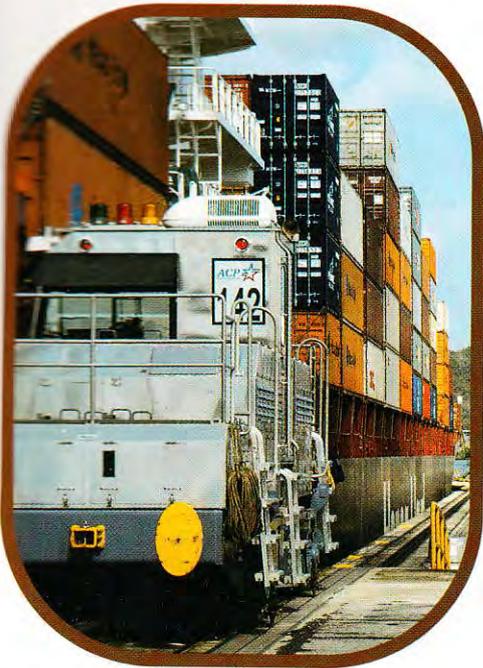
World economic growth for 2004, the largest in the last 20 years at 5.0 percent, is mostly attributable to the following¹:



Panamax vessel transits



- Growth in international trade, at an estimated 10.2 percent, the highest since 2000.
- Growth in the United States' economy at 4.4 percent in 2004, stimulated largely by improved financial conditions for individual consumers as well as corporations.
- Growth in the Japanese economy at 2.6 percent, the highest in the last eight (8) years, due to massive corporate restructurings in the last three (3) years. An upsurge in emerging market economies, which benefited from an increased demand of goods out of countries belonging to the Organization for Economic Cooperation and Development (OECD), higher sales to other countries with emerging economies and a stronger internal demand.
- Significant growth in China's economy, in the order of 9.5 percent in 2004, largely as a result of high export levels, strong internal demand and judicious investment spending.
- Developing countries' higher levels of investment in assets, which spurred the flow of capital.



16

- Strong Eastern Europe economies, particularly Russia. These economies were able to remain strong because they gained from increases in the price of oil and exports to Western Europe.
- Latin America's economic recovery in 2004, as evidenced by its 5.6 percent gross domestic product growth.

Market Segments

The **Full Container** vessels segment was the main contributor to tolls Revenues (\$250.2 million) and net tonnage (86.4 million PC/UMS net tons.)

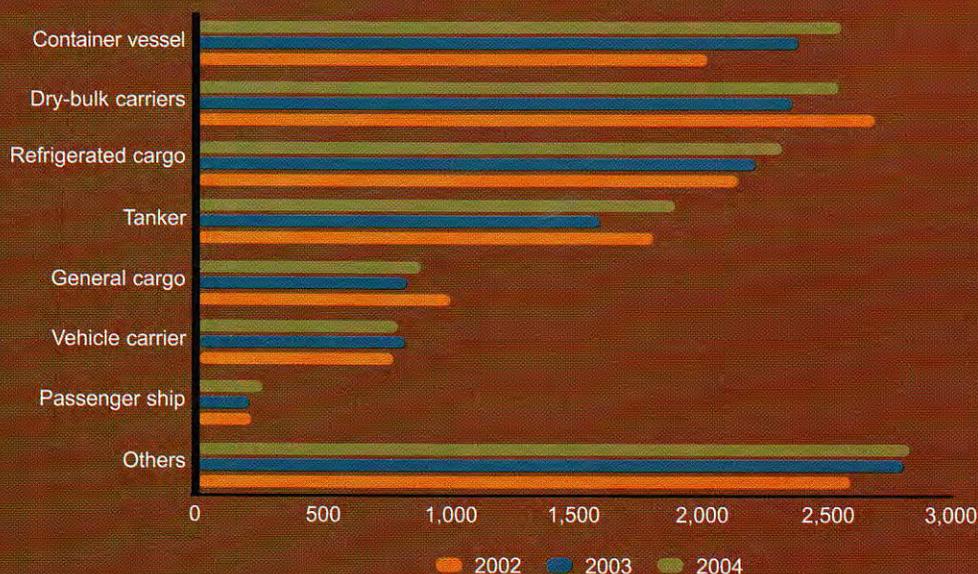
During fiscal year 2004, tolls revenues and net tonnage rose 13.4 and 10.0 percent, respectively. Containerized cargo remained the Canal's most important commodity group, whose growth in the Asia - East Coast of the United States route has been remarkable. The following factors have influenced the rise in the flow of this commodity group through the Canal: the proliferation of distribution centers along the East Coast of the United States, the shippers' preference for the all-water route to place their goods closer to the consumer markets, and the congestion in the United States intermodal system as well as port congestions in the West Coast.

The **Dry Bulk** segment enjoyed a quite favorable period during fiscal year 2004. The segment registered 2,543 transits, \$154.4 million in tolls revenues and 53.4 million PC/UMS net tons, reflecting increases of 8.2, 10.8 and 6.8 percent respectively, over fiscal year 2003. The flow of coal is worthy of attention in this commodity group, since it increased 82.1 percent over the last fiscal year while other commodities in this group remained stable. The resurgence of metallurgical coal flows from the United States East Coast to Asia was the main driver of the strong performance of this segment.

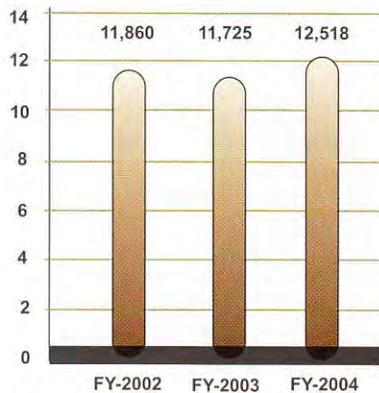
The **Liquid Bulk**² segment experienced a significant recovery in fiscal year 2004 and posted 1,886 transits, \$91.8 million in tolls revenues and 33.4 million PC/UMS net tons, reflecting increases of 18.9, 33.5 and 29.8 percent respectively, over fiscal year 2003. This upturn was triggered by the increase in the flow of crude oil and related products, mainly gasoline, diesel and jet fuel destined to the United States. The strong demand for heating oil during the past winter kept refineries in the United States busy up until early April 2004. At the early gasoline demand stages during the summer,



Transits by vessel type

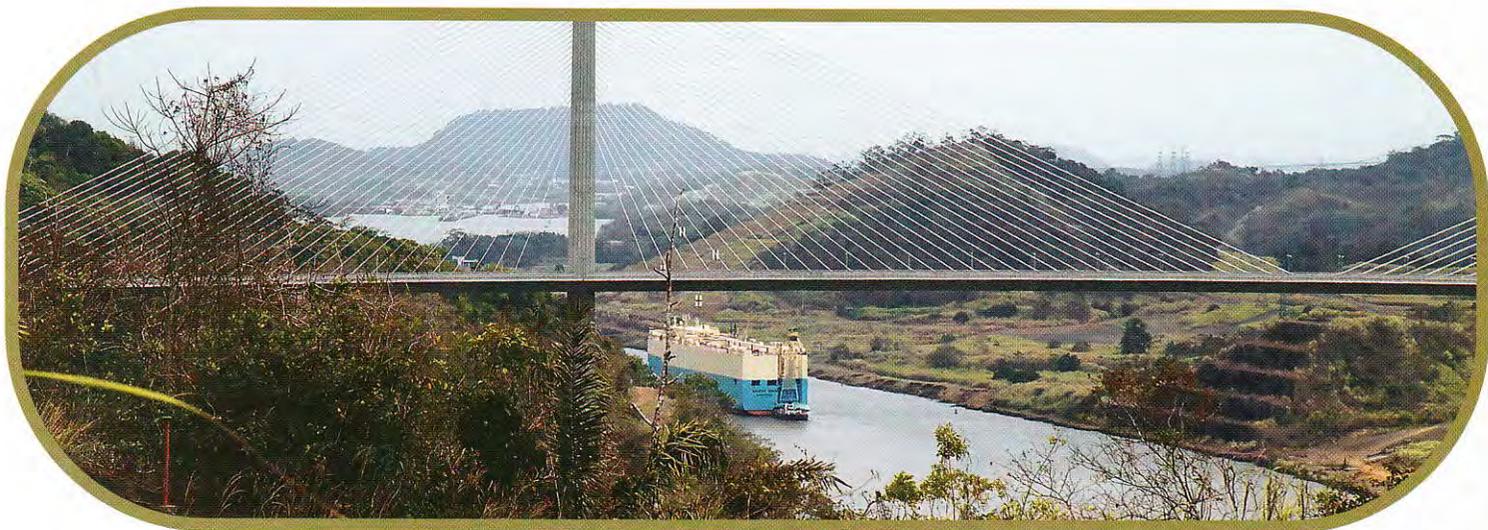


Oceangoing Transits



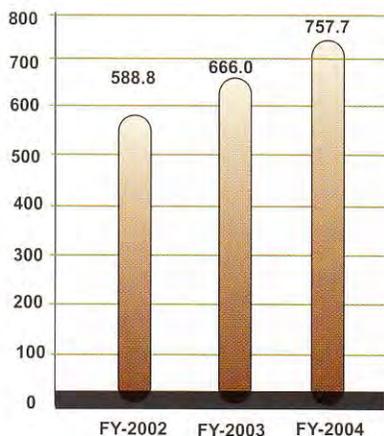
inventories were insufficient which prompted the United States to import, thereby affecting the international prices of this commodity. On the supply side, Venezuela restored its crude oil and related products exports following the downturn caused by the PDVSA³ strike during the first quarter of fiscal year 2003.

The **Vehicle Carrier** segment recorded 794 transits and 36.5 million PC/UMS net tons in fiscal year 2004, a decrease of 2.7 and 1.3 percent respectively, from fiscal year 2003. However, this segment's tolls performance was favorable in fiscal year 2004, amounting to \$98.7 million, a 2.1 percent rise over fiscal year 2004. This tolls result reflected the second phase of a two-step toll increase effective July 1, 2003. The flow of automobiles through the Canal remained stable in spite of currency fluctuations among manufacturing countries like Japan (yen) and South Korea (won) and consumer countries with less strong currencies such as the United States. These circumstances prompted the establishment of



Tolls revenues

(in millions of balboas)

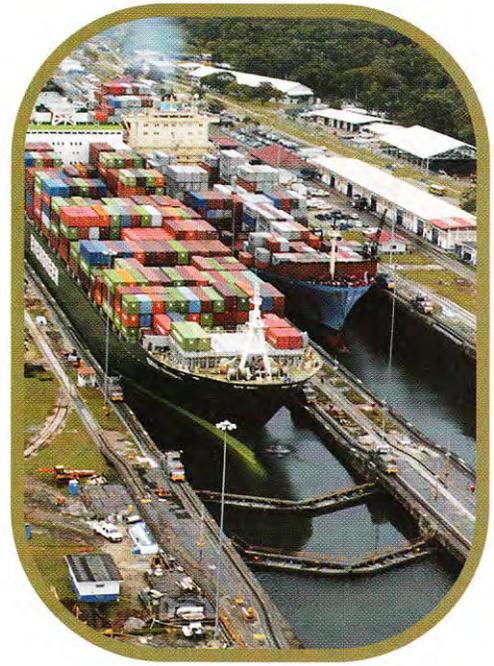
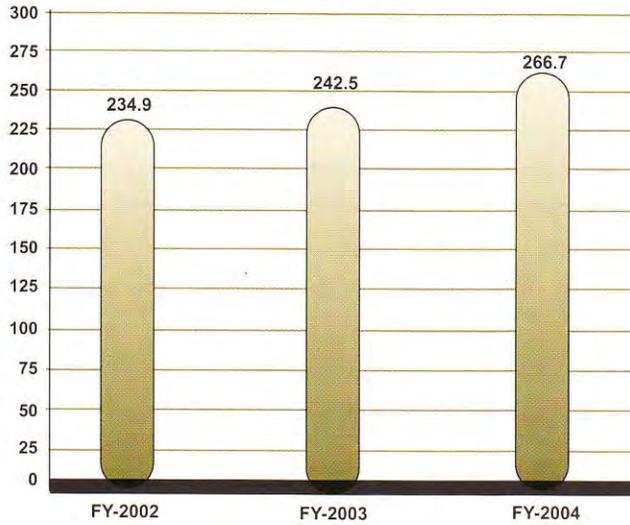


assembly plants close to distribution and sales regions, mainly in North America, which reduced shipments in the last year.

The **Passenger Vessel** segment staged a strong recovery in fiscal year 2004 after two consecutive seasons of less than 210 transits, posting \$31.9 million in tolls revenues, 258 transits, and 11.1 million PC/UMS net tons. Several market factors influenced the upsurge in this segment's traffic; namely, increased port security measures in the United States which reassured tourists' confidence; the gradual recovery of the United States economy which spurred tourist and recreational spending; and the increase in the amount and frequency of itineraries and special promotions from the main Canal users.

In fiscal year 2004, the **Refrigerated Cargo** segment registered \$51.0 million in tolls revenues, 2,316 transits and 18.3 million of PC/UMS net tons, increases of 10.9, 5.0 and 6.1 percent respectively, over fiscal

Vessel tonnage (PC/UMS)

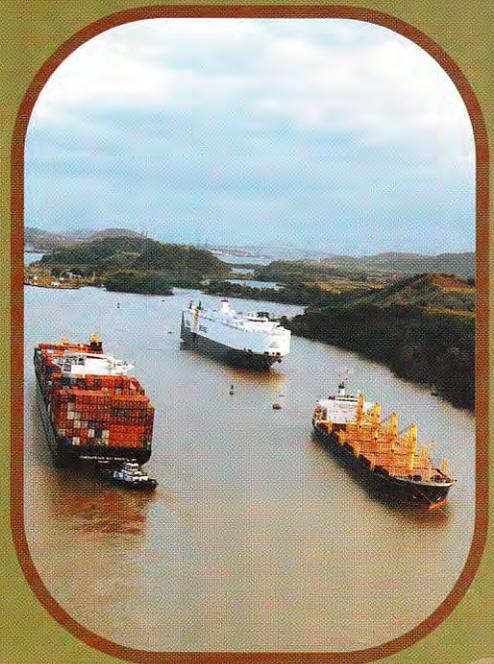


year 2003. Overall, the international refrigerated cargo trade showed an increase in fiscal year 2004, which benefited the Canal route. The main commodity in this segment, bananas, registered increased exports originating from the West Coast of South America destined to its principal markets, Europe and the East Coast of the United States. Russia was the main importer of bananas. In addition, the Chilean free trade agreements with the United States and Europe favored Chilean exports in their first year.

[1] Source: The Economist Intelligence Unit (EIU), Country Forecast, Global Outlook, January 2005; "Country Forecast January 2005", Energy Intelligence Unit.

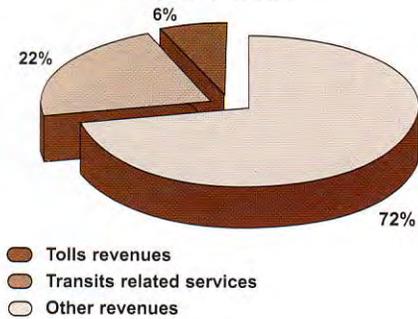
[2] Includes Liquefied Petroleum Gas (LPG) vessels.

[3] Acronym for "Petróleos de Venezuela", state owned oil company.



Revenues

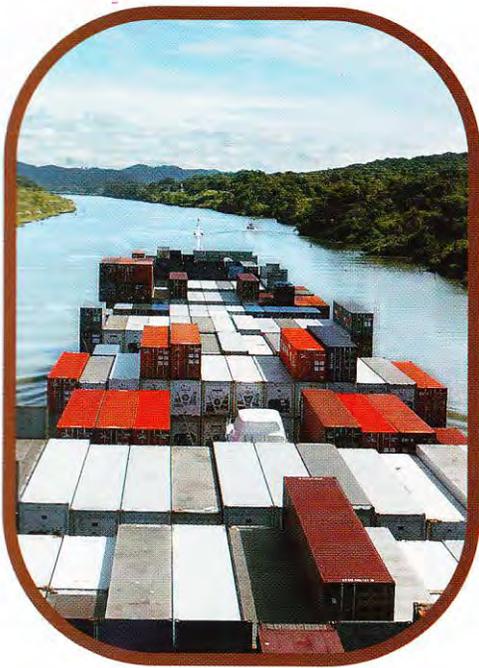
As of september 30, 2004
(Dollars in millions)



Revenues

During FY 2004, toll revenues increased B/. 91.7 million, or 13.8 percent in comparison with the previous fiscal year, reaching a total of B/. 757.7 million. Additionally, revenues from transit related services increased B/. 41.0 million, or 20.7 percent over the prior fiscal year, for a total of B/. 238.6 million. As a result, the Panama Canal Authority grossed total toll and transit related revenues of B/. 996.3 million, which represented an increase of B/. 132.7 million, or 15.4 percent in comparison with operating results of the previous fiscal year.

Other operating revenues at B/. 67.2 million, surpassed prior fiscal year results by B/. 10.0 million, or 17.5 percent. In summary, during FY 2004, total operating revenues reached B/. 1,063.5 million, that is, B/. 142.7 million, or 15.5 percent over FY 2003.



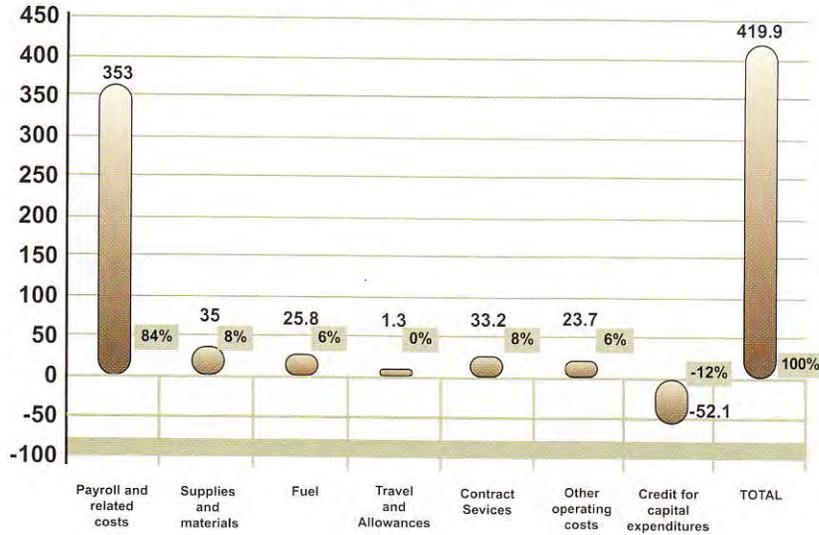
Expenses

Operating expenses were equal to B/. 419.9 million, for a B/. 1.2 million or 0.3 percent decrease over the previous fiscal year. Said decrease was mainly due to savings in contract services.

During FY 2004, payments to the Republic of Panama for net tonnage rights and public services were B/. 202.5 million, surpassing the payments from prior fiscal year by B/. 15.8 million, or 8.5 percent. This

Operating Expenses

As of September 30, 2004
(Dollars in millions)



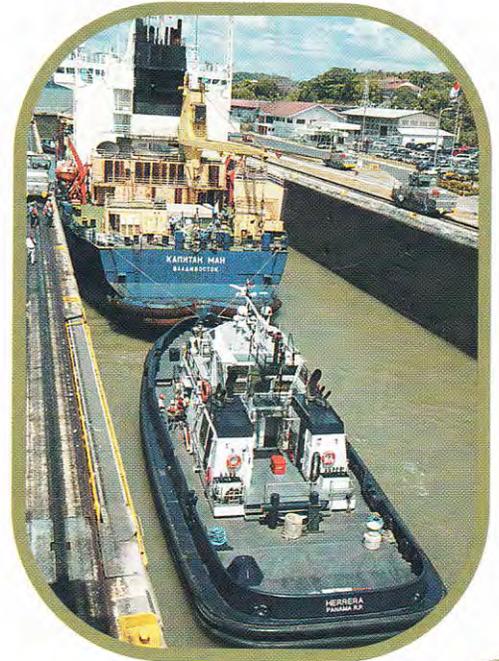
increase was the result of 24.2 million additional PC/UMS net tons transiting the Canal.

Net Income

The Panama Canal Authority's net income for the period after statutory payments and depreciation was B/. 380.3 million, which was an increase of B/. 122.3 million, or 47.4 percent, when compared to the previous fiscal year. From these, B/. 196.6 million were retained to finance the capital program and patrimony reserves. This resulted in a dividend payment to the Republic of Panama of B/. 183.7 million.

Financial Indicators

The operating results of the Panama Canal for FY 2004 show an increase in profitability, as indicated by a net income to sales margin of 35.8 percent, and a yield of 13.4 percent return on total assets, showing a considerable increase when compared to FY 2003, where these financial indicators reached 28.0 percent and 10.1 percent, respectively. This increase was mainly due to transit revenues increment, additional net tonnage transit, and other Canal revenues.





Audited Financial Statements

-
-
-
-
-
-
-
-
-
-
-

.....
.....
.....
.....

Report and Financial Statements
September 30, 2004 and 2003

	Page
Report of Independent Auditors	1
Financial Statements:	
Balance Sheets	2
Statements of Income	3
Statements of Changes in Equity	4
Statements of Cash Flows	5
Notes to Financial Statements	6 - 19

Report of Independent Auditors

Translation of a report originally issued in Spanish
(See explanation in the notes to the financial statements)

To the Board of Directors of the
Panama Canal Authority

We have audited the accompanying balance sheets of the Panama Canal Authority as of September 30, 2004 and 2003, and the related statements of income, changes in equity, and cash flows for the years then ended. These financial statements are the responsibility of the Authority's management. Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audits.

We conducted our audits in accordance with International Standards on Auditing. Those Standards require that we plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are free of material misstatement. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the financial statements. An audit also includes assessing the accounting principles used and significant estimates made by management, as well as evaluating the overall financial statement presentation. We believe that our audits provide a reasonable basis for our opinion.

In our opinion, the financial statements referred to above present fairly, in all material respects, the financial position of the Panama Canal Authority as of September 30, 2004 and 2003, the results of its operations, and its cash flows for the years then ended, in conformity with International Financial Reporting Standards issued by the International Accounting Standards Board.

PricewaterhouseCoopers (signed)

November 26, 2004
Panama, Republic of Panama

Balance Sheets

September 30, 2004 and 2003

(In thousands of balboas)

	2004	2003
Assets		
Property, plant, and equipment, net of accumulated depreciation (Notes 2 and 15)	B/. 2,007,551	B/. 1,938,647
Account receivable (Note 3)	20,140	20,140
Current assets		
Cash (Note 4)	632,175	438,799
Investments (Note 5)	139,260	111,627
Accounts receivable (Note 6)	17,189	16,560
Inventories:		
Materials and supplies - net of allowances for obsolete and excess items of B/.5,300	25,129	25,746
Fuel	1,142	2,132
Other current assets	<u>5,435</u>	<u>4,022</u>
Total current assets	<u>820,330</u>	<u>598,886</u>
Total assets	<u>B/. 2,848,021</u>	<u>B/. 2,557,673</u>
Equity and Liabilities		
Equity		
Equity (Note 15)	B/. 1,904,568	B/. 1,908,682
Retained earnings:		
Appropriated retained earnings (Note 7)	579,241	382,616
Unappropriated retained earnings (Note 8)	<u>183,708</u>	<u>106,754</u>
Total equity	<u>2,667,517</u>	<u>2,398,052</u>
Severance pay (Note 9)	10,000	10,000
Current liabilities		
Accounts payable (Note 10)	69,344	61,803
Provision for marine accident claims (Note 11)	24,887	21,252
Accrued salaries and leave	73,392	62,099
Other liabilities	<u>2,881</u>	<u>4,467</u>
Total current liabilities	<u>170,504</u>	<u>149,621</u>
Total equity and liabilities	<u>B/. 2,848,021</u>	<u>B/. 2,557,673</u>

Statements of Income
For the Years Ended September 30, 2004 and 2003
(In thousands of balboas)

	2004	2003
Revenues		
Toll revenues	B/. 757,685	B/. 665,967
Vessel-transit-related services	<u>238,657</u>	<u>197,589</u>
	996,342	863,556
Other revenues		
Electric power sales	34,898	26,541
Potable water sales	17,167	17,624
Interest income	9,077	8,678
Miscellaneous	<u>6,003</u>	<u>4,408</u>
Total other revenues	<u>67,145</u>	<u>57,251</u>
Total revenues	<u>1,063,487</u>	<u>920,807</u>
Expenses		
Fee per net ton (Note 10)	173,485	157,757
Salaries and wages	312,509	305,464
Employee benefits	40,494	39,917
Materials and supplies	34,968	33,173
Fuel	25,789	20,071
Transportation, meals, and lodging abroad	624	915
Allowances and local transportation	733	750
Services rendered by third parties	33,137	37,246
Tesoro Nacional (Panamanian Treasury) - public service fees	29,000	29,000
Insurance	6,299	5,545
Marine accidents, net	5,636	6,420
Obsolete and excess inventories, net	1,288	1,314
Other expenses	<u>10,482</u>	<u>9,614</u>
	674,444	647,186
Less capitalized labor and materials (Note 12)	<u>52,087</u>	<u>39,334</u>
	<u>622,357</u>	<u>607,852</u>
Income before depreciation	441,130	312,955
Depreciation	<u>60,797</u>	<u>54,988</u>
Net income (Note 13)	<u>B/. 380,333</u>	<u>B/. 257,967</u>

(Translation of financial statements originally issued in Spanish)

Panama Canal Authority

Statements of Changes in Equity
For the Years Ended September 30, 2004 and 2003
(In thousands of balboas)

	<u>Equity</u>	<u>Retained Earnings</u>		<u>Total</u>
		<u>Appropriated</u>	<u>Unappropriated</u>	
Balance as of September 30, 2002	B/. 1,908,940	B/. 231,403	B/. 88,755	B/. 2,229,098
Adjustment to assets transferred by the Government of Panama (Note 15)	(96)	-	-	(96)
Transfer to Panamanian Treasury (Note 8)	-	-	(88,755)	(88,755)
Net income	-	-	257,967	257,967
Contributions to the investment program (Note 7)	-	126,213	(126,213)	-
Reserve for catastrophic risks (Note 7)	-	15,000	(15,000)	-
Contingencies and working capital corporative reserve (Note 7)	-	10,000	(10,000)	-
Assets transferred to the Government of Panama (Note 15)	(162)	-	-	(162)
Balance as of September 30, 2003	1,908,682	382,616	106,754	2,398,052
Adjustment to assets transferred by the Government of Panama (Note 15)	(35)	-	-	(35)
Transfer to Panamanian Treasury (Note 8)	-	-	(106,754)	(106,754)
Net income	-	-	380,333	380,333
Contributions to the investment program (Note 7)	-	101,925	(101,925)	-
Reserve for catastrophic risks (Note 7)	-	10,000	(10,000)	-
Contingencies and working capital corporative reserve (Note 7)	-	51,700	(51,700)	-
Reserve for the social and environmental program of the Canal watershed (Note 7)	-	5,000	(5,000)	-
Other equity reserves (Note 7)	-	28,000	(28,000)	-
Assets transferred to the Government of Panama (Note 15)	(4,079)	-	-	(4,079)
Balance as of September 30, 2004	<u>B/. 1,904,568</u>	<u>B/. 579,241</u>	<u>B/. 183,708</u>	<u>B/. 2,667,517</u>

Statements of Cash Flows
For the Years Ended September 30, 2004 and 2003
(In thousands of balboas)

	2004		2003	
Cash flows from operating activities				
Net income	B/.	380,333	B/.	257,967
Adjustments to reconcile net income to net cash provided by operating activities:				
Depreciation		60,797		54,988
Loss on retirement or disposal of property, plant, and equipment		2,866		681
Obsolete and excess inventories, net		1,288		1,314
Provision for marine accident claims		5,636		6,420
Net changes in operating assets and liabilities:				
Accounts receivable		(629)		(5,119)
Inventories		320		(1,449)
Other current assets		(1,413)		(1,408)
Current liabilities		15,247		21,467
		<u>464,445</u>		<u>334,861</u>
Net cash provided by operating activities				
Cash flows from investing activities				
Acquisition and installation of property, plant, and equipment, net		(136,682)		(112,603)
Net increase in investments		(27,633)		(14,970)
Net decrease (increase) in time deposits with original maturities over 90 days		32,344		(128,627)
		<u>(131,971)</u>		<u>(256,200)</u>
Net cash used in investing activities				
Cash flows from financing activities				
Transfer to Panamanian Treasury		(106,754)		(88,755)
Net increase (decrease) in cash and cash equivalents		225,720		(10,094)
Cash and cash equivalents at beginning of the year		143,849		153,943
Cash and cash equivalents at end of the year (Note 4)	B/.	<u>369,569</u>	B/.	<u>143,849</u>
Investing activities that did not represent cash outlays				
Adjustment to assets transferred by the Government of Panama (Note 15)	B/.	(35)	B/.	(96)
Assets transferred to the Government of Panama (Note 15)		(4,079)		(162)
	B/.	<u>(4,114)</u>	B/.	<u>(258)</u>

Notes to Financial Statements
September 30, 2004 and 2003
(In thousands of balboas)

Explanation Added for Translation into English

The accompanying financial statements have been translated from Spanish into English for international use. These financial statements are presented in accordance with International Financial Reporting Standards issued by the International Accounting Standards Board. Certain accounting practices applied by the Panama Canal Authority that conform with International Financial Reporting Standards may not conform with accounting principles generally accepted in the country of use.

1. Organization and Summary of Significant Accounting Policies

Organization

The Panama Canal Authority (ACP) is an autonomous agency of the Government of Panama, established in conformity with Article 310 of the Political Constitution of the Republic of Panama. ACP is responsible for the administration, operation, conservation, maintenance, modernization, and other related activities of the Panama Canal (the Canal), necessary to ensure the safe, uninterrupted, efficient and profitable operation of the Canal in accordance with the constitutional and legal regulations in effect. ACP has its own patrimony and the right to manage it. ACP was organized on June 11, 1997 under Law No.19 (Organic Law).

ACP, in coordination with government entities designated by law, is also responsible for the management, maintenance, use and conservation of the water resources of the Canal watershed, including lakes and their tributary streams.

With the expiration of the 1977 Torrijos-Carter Treaty at noon on December 31, 1999, the Canal reverted to the Republic of Panama free of debts and liens, becoming an inalienable patrimony of the Republic of Panama, open to the peaceful and uninterrupted passage of vessels of all nations and whose use will be subject to the requirements and conditions established by the Political Constitution of Panama, the Organic Law of ACP, and its management.

Summary of Significant Accounting Policies

The principal accounting policies adopted in preparing the financial statements of ACP are as follows:

General

The accompanying financial statements were prepared under the historical cost convention, in conformity with International Financial Reporting Standards issued by the International Accounting Standard Board that were in effect on the date the financial statements were issued. ACP's management approved these financial statements on November 23, 2004. As of September 30, 2004, ACP had a total of 8,965 employees, of which 8,226 were permanent and 739 were temporary. As of September 30, 2003, the total was 8,946, of which 8,220 were permanent and 726 were temporary.

Notes to Financial Statements

September 30, 2004 and 2003

(In thousands of balboas)

Financial Instruments

Financial assets and liabilities on the balance sheets include cash, accounts receivables, investments, and accounts payables. Financial instruments are classified as assets or liabilities according to the substance of the contractual agreement from which they originated. The interests, gains and losses generated by a financial instrument, classified as asset or liability, are recorded as expenses or revenues or against the respective provision, if applicable.

Monetary Unit

ACP maintains its accounting records in balboas (B/.), the monetary unit of the Republic of Panama, which is at par with the US dollar. The Republic of Panama has not issued its own paper currency, and in lieu, the US dollar is used as legal tender.

Property, Plant, and Equipment

Property, plant, and equipment greater than or equal to five thousand balboas are recorded at cost. The cost of items that are noncapitalizable or under five thousand balboas is expensed as incurred.

Depreciation is calculated using the straight-line method over the following estimated useful lives of the depreciable assets:

Buildings	25 - 75 years
Structures	5 - 100 years
Equipment	3 - 75 years

The useful life of assets is reviewed periodically to ensure that the depreciation period is consistent with the economic benefit expectations of the components of property, plant, and equipment.

The gain or loss resulting from the retirement or disposal of an asset is the difference between the net proceeds and the net book value of the asset. The gain or loss is reflected in the statement of income when incurred, except for buildings and properties that were received from the Government of Panama, which are charged against equity when they are demolished or returned back to the Government of Panama.

Maintenance and repairs are expensed as incurred, while major improvements are capitalized. Recurring costs of dredging the waterway are expensed. Non-recurring dredging costs for substantial improvements to the waterway are capitalized and depreciated over their estimated useful lives.

Construction in progress represents plant and property under construction and includes construction and other direct costs. Such items are not subject to depreciation until the assets are completed and placed in operation.

Notes to Financial Statements
September 30, 2004 and 2003
(In thousands of balboas)

Cash and Cash Equivalents

For purposes of the statement of cash flows, ACP's cash and cash equivalents consist of cash on hand, deposits in current and saving accounts, and time deposits with original maturity dates of less than 90 days.

Investments

Investments are acquired with the intention to be held to maturity and are recorded at amortized cost. Amortized cost is the initial cost of the investment, plus or minus the cumulative amortization of any discount or premium on acquisition. Amortization is recorded as interest income in the statement of income.

All purchases and sales of investments are recognized on the trade date, which is the date that ACP commits to purchase or sell the asset.

Inventories

Materials, supplies, and fuel are valued at average cost, which does not exceed net realizable value, after allowances for obsolete and excess items.

Revenue Recognition

ACP recognizes toll revenues once vessels complete their transits through the Canal. Other revenues are recognized when services are rendered and interest income on bank deposits and investments are recognized as accrued.

Severance Pay

Severance payments are charged to expense as incurred, except for the portion corresponding to the years of employment with the Panama Canal Commission, as explained in Note 9.

Retirement Benefits

Retirement benefits for ACP employees are provided for through a statutory contribution plan with the Panamanian Social Security (Caja de Seguro Social), the government entity responsible for the administration of retirement benefits. Contributions are made in accordance with parameters established by the Social Security Organic Law. The Panamanian Social Security is responsible for the payment of retirement benefits.

Notes to Financial Statements
September 30, 2004 and 2003
(In thousands of balboas)

Use of Estimates

Preparing the financial statements requires management to make estimates and assumptions that affect reported amounts of assets and liabilities, and the disclosure of contingent assets and liabilities at the date of the financial statements, and the reported amounts of revenues and expenses during the reporting period. Future actual results could differ from those estimates. The most significant estimates for these financial statements are the provision for marine accident claims and the allowances for obsolete and excess inventories.

Reclassifications

Some figures on the financial statements for the year ended September 30, 2003, have been reclassified to conform them to the year 2004 presentation.

2. Property, Plant, and Equipment

Property, plant, and equipment, as of September 30, 2004 and 2003, are as follows:

	September 30, 2003		Retirements and Adjustments	September 30, 2004
	Beginning Balance	Additions		Ending Balance
Assets				
Land	B/. 1,025,330	B/. -	B/. (3,108)	B/. 1,022,222
Buildings	72,515	8,268	(608)	80,175
Structures	409,601	36,742	(640)	445,703
Equipment	521,136	72,029	(4,346)	588,819
Constructions in progress	109,249	136,682	(117,039)	128,892
	<u>2,137,831</u>	<u>253,721</u>	<u>(125,741)</u>	<u>2,265,811</u>
Accumulated Depreciation				
Buildings	13,836	3,184	(149)	16,871
Structures	53,082	15,816	(143)	68,755
Equipment	132,266	41,797	(1,429)	172,634
	<u>199,184</u>	<u>60,797</u>	<u>(1,721)</u>	<u>258,260</u>
Net value	<u>B/. 1,938,647</u>	<u>B/. 192,924</u>	<u>B/. (124,020)</u>	<u>B/. 2,007,551</u>

Notes to Financial Statements

September 30, 2004 and 2003

(In thousands of balboas)

	September 30, 2002		Retirements and Adjustments		September 30, 2003
	Beginning Balance	Additions			Ending Balance
Assets					
Land	B/. 1,025,032	B/. 428	B/. (130)	B/. 1,025,330	
Buildings	67,518	5,078	(81)	72,515	
Structures	367,911	41,694	(4)	409,601	
Equipment	456,103	66,676	(1,643)	521,136	
Constructions in progress	110,523	112,604	(113,878)	109,249	
	<u>2,027,087</u>	<u>226,480</u>	<u>(115,736)</u>	<u>2,137,831</u>	
Accumulated Depreciation					
Buildings	10,286	3,550	-	13,836	
Structures	38,200	14,884	(2)	53,082	
Equipment	96,631	36,554	(919)	132,266	
	<u>145,117</u>	<u>54,988</u>	<u>(921)</u>	<u>199,184</u>	
Net value	<u>B/. 1,881,970</u>	<u>B/. 171,492</u>	<u>B/. (114,815)</u>	<u>B/. 1,938,647</u>	

For the years ended September 30, 2004 and 2003, ACP recorded losses on disposal of fixed assets for B/.2,866 and B/.681, respectively. During 2004, the main assets disposed of included locomotives, tow tracks, haul trucks, forklift trucks, communication and radar systems. In 2003, retirements included floating marine equipment, portable equipment, radio and communications network systems.

As of September 30, 2004, retirements include buildings with a net book value of B/.35 which were located on an area identified for future widening projects of the Canal. Those buildings were demolished or are in the process of being demolished. (See Note 15)

During 2004, ACP transferred assets to the Government of Panama, which included land for B/.3,108, buildings for B/.419, structures for B/.316, and equipment for B/.236. These assets were transferred to the Government of Panama because they were not useful for the operation of the Canal. (See Note 15)

As of September 30, 2003, retirements include buildings with a net book value of B/.96 which were located on an area identified for future widening projects of the Canal. Those buildings were demolished or are in the process of being demolished. (See Note 15)

During 2003, ACP transferred some assets to the Government of Panama, which included land for B/.130 and equipment for B/.32. These assets were transferred to the Government of Panama because they were not useful for the operation of the Canal. (See Note 15)

Notes to Financial Statements

September 30, 2004 and 2003

(In thousands of balboas)

3. Account Receivable

The account receivable from the Office of Transition Administration (OTA) represents the portion of the Canal's investment program that was not transferred by the Panama Canal Commission (the Commission) to ACP on December 31, 1999. From this fund, which has no due date, OTA owes ACP the interests generated from May 2004 through September 30, 2004. OTA was terminated on October 1, 2004, and its responsibility to pay this fund to ACP was transferred to the General Services Administration (GSA).

4. Cash

As of September 30, 2004 and 2003, cash is composed as follows:

	2004	2003
Cash on hand	B/. 26	B/. 27
Deposits in current accounts	56,531	34,321
Deposits in saving accounts	59,959	49,501
Time deposits with original maturities under 90 days	<u>253,053</u>	<u>60,000</u>
Total cash and cash equivalents	369,569	143,849
Time deposits with original maturities over 90 days not exceeding 360 days	<u>262,606</u>	<u>294,950</u>
	<u>B/. 632,175</u>	<u>B/. 438,799</u>

Article 44 of the Organic Law states that ACP's funds may be placed in short-term investment grade instruments and may not be used to buy other types of financial investment instruments issued by Panamanian or foreign public or private entities, or to grant loans to such entities or to the Panamanian Government. All investments in time deposits are placed in investment grade banks.

Notes to Financial Statements
September 30, 2004 and 2003
(In thousands of balboas)

5. Investments

Investments as of September 30, 2004 and 2003, are as follows:

	2004	2003
Fair value	B/. 139,032	B/. 111,683
Unrealized loss (gain)	<u>228</u>	<u>(56)</u>
Amortized cost	<u>B/. 139,260</u>	<u>B/. 111,627</u>

Investments were acquired with the intention to be held to maturity, and are mainly composed of bonds. All the investments are short term and have been placed in investment grade instruments.

Changes in investments held to maturity, during the years ended September 30, 2004 and 2003, are stated as follows:

	2004	2003
Beginning balance	B/. 111,627	B/. 96,657
Additions	251,594	355,050
Redemptions	<u>(223,961)</u>	<u>(340,080)</u>
Ending balance	<u>B/. 139,260</u>	<u>B/. 111,627</u>

6. Accounts Receivable

As of September 30, 2004 and 2003, the accounts receivable are stated as follows:

	2004	2003
Transit-related services	B/. 3,540	B/. 2,979
Electric power sales	7,857	7,603
Other services	891	747
Government entities	<u>4,901</u>	<u>5,231</u>
	<u>B/. 17,189</u>	<u>B/. 16,560</u>

Accounts receivable from government entities include B/.4,202 and B/.4,530 in 2004 and 2003, respectively, due from the National Institute of Aqueducts and Sewerage (Instituto de Acueductos y Alcantarillados Nacionales [IDAAN]) for water treatment services provided by ACP.

Notes to Financial Statements
September 30, 2004 and 2003
(In thousands of balboas)

7. Appropriated Retained Earnings

Changes in appropriated retained earnings are stated as follows:

	<u>Beginning Balance</u>	<u>Appropriations</u>	<u>Ending Balance</u>
2004			
Investment program	B/. 341,616	B/. 101,925	B/. 443,541
Reserve for catastrophic risks	26,000	10,000	36,000
Social and environmental program of the Canal watershed	5,000	5,000	10,000
Contingencies and working capital corporate reserve	10,000	51,700	61,700
Other equity reserves	-	28,000	28,000
	<u>B/. 382,616</u>	<u>B/. 196,625</u>	<u>B/. 579,241</u>
2003			
Investment program	B/. 215,403	B/. 126,213	B/. 341,616
Reserve for catastrophic risks	11,000	15,000	26,000
Social and environmental program of the Canal watershed	5,000	-	5,000
Contingencies and working capital corporate reserve	-	10,000	10,000
	<u>B/. 231,403</u>	<u>B/. 151,213</u>	<u>B/. 382,616</u>

Article 41 of the Organic Law allows ACP to set aside funds from net income of the year to cover the costs of the investment program and the modernization and expansion of the Canal, as well as for other equity reserves that may be needed.

The funds for the investment program are determined based on investments expected to be realized during the year.

Notes to Financial Statements

September 30, 2004 and 2003

(In thousands of balboas)

The equity reserves established up to date are as follows:

Reserve for Catastrophic Risks

The Board of Directors approved a reserve for catastrophic risks to cover the deductibles on the catastrophic insurance policy. During fiscal year 2003, ACP recorded the amount of B/.15,000. In fiscal year 2004, the Board of Directors approved the increase of this reserve by B/.10,000 to complete the maximum of B/.36,000, as of September 30, 2004.

Reserve for the Social and Environmental Program of the Canal Watershed

The Board of Directors approved the establishment of a reserve to finance the social and environmental program of the Canal watershed. The purpose of this program is to preserve the natural resources and to promote the development and integral management of the watershed. During fiscal year 2003, ACP did not make appropriations to this reserve. In fiscal year 2004, the Board of Directors approved the increase of this reserve by B/.5,000 for a total of B/.10,000, as of September 30, 2004.

Reserve for Contingencies and Working Capital

The Board of Directors approved a reserve for contingencies and working capital. The fund of this reserve is defined as the average of 30 days of Canal revenues or invoicing and its funding will be made according to the periodicity agreed by the Board of Directors. During fiscal year 2003, B/.10,000 was reserved. In fiscal year 2004, the Board of Directors approved the increase of this reserve by B/.51,700 for a total of B/.61,700, as of September 30, 2004.

Other Equity Reserves

In addition, the Board of Directors approved the establishment of other equity reserves for fiscal year 2004. These reserves, for a total of B/. 28,000, cover additional studies of the ACP Master Plan, as well as, programs to support the operation and administration of the Canal.

8. Unappropriated Retained Earnings

Article 41 of the Organic Law also establishes that after covering the costs for the investment program and the reserves detailed in Note 7, any surplus shall be remitted to the Panamanian Treasury in the following fiscal period.

Notes to Financial Statements
September 30, 2004 and 2003
(In thousands of balboas)

9. Severance Pay

In May 1999, the Commission's Board of Directors approved the transfer of B/.10,000 to ACP for severance payments to involuntarily terminated employees. This amount takes into account the employees' years of service with the Commission.

ACP's Personnel Administration Regulation establishes that severance will be paid only to employees who are terminated due to a reduction in force according to the dispositions described in section two of this regulation. All employees with at least 12 continuous months of permanent services will be entitled to severance pay. For severance payment purposes, the years of service that shall be credited are as follows:

1. For employees hired as permanent by the Commission prior to December 18, 1997, the years of service with both, ACP and the Commission, even though the severance pay will be calculated separately.
2. For permanent employees hired after December 18, 1997, only the years of service with ACP starting on December 31, 1999.

Employees that are receiving a retirement pension from the United States of America Federal Government or from the Panamanian Social Security or, according to a resolution by the Panamanian Social Security, any person who will receive a pension within thirty days following severance, are not entitled to severance pay.

All severance payments for the time worked in ACP will be recorded in the statement of income as they are incurred.

10. Accounts Payable

The accounts payable as of September 30, 2004 and 2003, are as follows:

	2004	2003
Panamanian Treasury	B/. 15,479	B/. 14,098
Suppliers and others	<u>53,865</u>	<u>47,705</u>
	<u>B/. 69,344</u>	<u>B/. 61,803</u>

Notes to Financial Statements
September 30, 2004 and 2003
(In thousands of balboas)

Article 39 of the Organic Law establishes that ACP shall pay annually to the Panamanian Treasury a fee per net ton, or its equivalent, collected from vessels paying tolls for the use of the Canal. This fee shall be set by ACP. For the year ended September 30, 2004 and 2003, the total of such fees amounted to B/.173,485 and B/.157,757, respectively.

The balance payable to the Panamanian Treasury represents the fee per net ton payment that is outstanding at September 30, 2004 and 2003.

11. Provision for Marine Accident Claims

The provision for marine accident claims for B/.24,887 and B/.21,252 as of September 30, 2004 and 2003, respectively, represents the estimated value of filed or anticipated claims for accidents occurred in Canal waters for which ACP expects to be liable.

ACP carries out investigations to determine the cause of each marine accident. When the cause of the accident is determined, ACP records, if applicable, a provision based on an estimate of the vessel's permanent and temporary repair costs. The amount of the provision is reviewed at the date of the balance sheet, and if necessary, it is adjusted to reflect the best estimate at that moment.

Changes in the provision for marine accident claims are stated, as follows:

	2004	2003
Beginning balance	B/. 21,252	B/. 15,922
Plus: Current year adjustments and new claims	6,028	6,651
Minus: Prescribed claims	392	231
	<u>5,636</u>	<u>6,420</u>
	26,888	22,342
Minus: Payments	<u>2,001</u>	<u>1,090</u>
Ending balance	<u>B/. 24,887</u>	<u>B/. 21,252</u>

Provisions are included in the marine accident claims expense in the statements of income.

Notes to Financial Statements

September 30, 2004 and 2003

(In thousands of balboas)

12. Capitalized Labor and Materials

To execute its investment program, ACP contracts the services of suppliers and also utilizes its own resources and equipment.

Labor, supplies and materials, equipment (fuel, maintenance and depreciation), and other expenses related to these investments are originally recorded as operating expenses when incurred. These costs are credited in the Statements of Income under the specific line item and charged to the investment program.

Among the most significant investment projects carried out during the year ended September 30, 2004 are the following: deepening of Gatun Lake and Culebra (Gaillard) Cut, rehabilitation of the tow tracks, straightening of the Culebra (Gaillard) Cut, acquisition and assembly of drilling and blasting barge, replacement of the locks' approach wall fenders from wood to rubber, improvement to the automated data collection system (SOLAS requirement) and relocation of installations to Corozal West. During the year ended September 30, 2003, the following projects were accomplished: rehabilitation of the tow tracks, the deepening of Gatun Lake and Culebra (Gaillard) Cut, relocation of installations to Corozal West, replacement of locks' gate machinery, the control system from the locks' gate machinery and the dock station at Culebra (Gaillard) Cut.

13. Income Taxes

The ACP is not subject to income taxes, as states in Article 43 of the Organic Law which exempts it from the payment of all national or municipal taxes, except for social security payment and other payroll taxes, fees for public services, and the fees per net ton collected from vessels transiting the Canal that are subject to the payment of tolls.

14. Contingent Liabilities and Commitments

Contingent liabilities

ACP has received claims and is a defendant in various legal proceedings related to labor disputes, personal injuries and other business-related issues. It is management's opinion that the outcome of these matters is not likely to have a material adverse effect on the ACP's financial position.

Commitments

As of September 30, 2004 and 2003, commitments under uncompleted construction contracts and undelivered purchase orders amounted to approximately B/.168,000 and B/.194,000, respectively.

Notes to Financial Statements

September 30, 2004 and 2003

(In thousands of balboas)

15. Equity

Article 310 of the Political Constitution of the Republic of Panama states that ACP has its own patrimony and the right to manage it.

Upon the transfer of the Canal to the Republic of Panama at noon on December 31, 1999, ACP became the administrator of all personal and real estate property identified in the Organic Law of ACP as the patrimony necessary to operate and maintain the Canal.

This patrimony is divided into two groups: the inalienable patrimony, comprised of land, lakes, rivers, dams, locks and anchorages, as established in Article 2 of the Organic Law, and the economic patrimony, comprised of installations, buildings, structures and equipment that support the operation of the Canal, as established in Article 33 of the same Law.

Abiding by the above provisions, the Government of Panama transferred the related land and buildings to ACP. To reflect their fair value in ACP's accounting records, a number of considerations is required due to the extent of these assets and their impact on the financial position of the organization. This task will require a considerable time for completion, due to the diversity of the assets, their locations along the Canal watershed, and the time required to determine a market value for each of the transferred assets. The market value will be jointly determined by the Department of Public Registry of the Ministry of Economy and Finance, the Department of Patrimonial Goods of the Office of the Comptroller General of the Republic of Panama, and ACP.

In order to record the assets transferred by the Government of Panama as part of ACP's patrimony, a conservative method was used to reflect an estimated market value for each asset subsequently registered in the Public Registry.

Preliminary appraisal reports of land and buildings were provided by the Department of Patrimonial Goods of the Office of the Comptroller General of the Republic of Panama and the Department of Public Registry of the Ministry of Economy and Finance in January 2002 and August 2002, respectively. Nevertheless, during fiscal periods 2004 and 2003, the information presented for both entities has been subject to a detailed review and checking. In the opinion of ACP's Administration, the adjustments to determine those values will not have an adverse effect on the financial position.

Notes to Financial Statements

September 30, 2004 and 2003

(In thousands of balboas)

As of September 30, 2004 and 2003, ACP recorded adjustments to its equity for B/.35 and B/.96, respectively. These adjustments were recorded to account for the retirement of certain buildings and structures located on land transferred by the Government of Panama. These buildings were demolished or have been identified to be demolished, because they are located in areas that ACP has designated for other uses.

During the year ended September 30, 2004, ACP transferred to the Government of Panama land with a value of B/.3,108, buildings with a value of B/.419, structures with a value of B/.316 and equipment with a value of B/.236. These assets were transferred to the Government of Panama because they were not useful for the operation of the Canal.

During the year ended September 30, 2003, the ACP transferred to the Government of Panama land with a value of B/.130 and equipment with a value of B/.32. These assets were transferred to the Government of Panama because they were not useful for the operation of the Canal.



For more information on the Panama Canal, visit the Balboa Administration Building Information Office or call (507) 272-7602 or (507) 272-7677. The Miraflores Locks Visitors Center is open daily from 9 a.m. to 5 p.m. Internet users can visit the ACP website at www.pancanal.com or send an e-mail to info@pancanal.com

Writing and production: Office of Executive Administration
Panama Canal Authority

Design: Signos Visuales
Publisher: Printer Colombiana

BIBLIOTECA
AUTORIDAD DEL CANAL DE PANAMA