

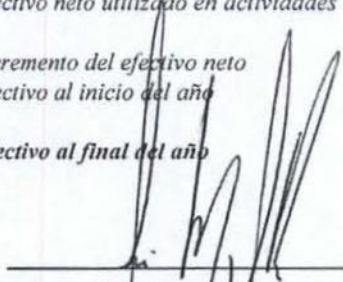


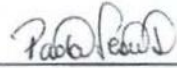
Guayaquil:
9 de Octubre y Malecón (esquina)
Edif. Banco La Previsora, piso 25, of. 4
Telf: (593-4) 230 3000
Fax: (593-4) 230 3206
ventas@copa.com.ec

COMPañIA PANAMEÑA DE AVIACION S.A

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010 (Expresado en dólares estadounidenses)

	2011	2010
Flujos de efectivo por actividades de operación :		
Utilidad (Pérdida) neta	(3.020.711)	(443.938)
Ajustes que concilian la (pérdida) neta con el efectivo utilizado en actividades de operación	-	-
Depreciaciones de activos fijos	15.374	18.022
Baja de activos fijos	-	842
Cambios en activos y pasivos de operaciones		
Incremento (Disminución) en cuentas por cobrar	(971.854)	(954.532)
(Disminución) incremento en proveedores	2.586.693	409.240
Incremento en impuestos por pagar	55.183	(358.684)
Incremento en pasivos acumulados	-	-
Incremento en pasivos largo plazo	1.761.605	(1.687.263)
Incremento de Casa Matriz	(3.221.493)	2.972.973
Total ajustes a la utilidad neta	225.508	400.598
Efectivo neto provisto en actividades de operación	(2.795.203)	(43.340)
Flujo de efectivo en actividades de inversión		
Compras de activo fijo	(1.503)	(18.453)
Efecto neto provisto en actividades de inversión	(1.503)	(18.453)
Flujo de efectivo en actividades de financiamiento		
(Disminución) incremento en Sobregiro Bancario	-	-
Transferencia del resultado de la sucursal a la casa matriz	3.020.711	443.938
Efectivo neto utilizado en actividades de financiamiento	3.020.711	443.938
Incremento del efectivo neto	224.005	382.145
Efectivo al inicio del año	642.026	259.881
Efectivo al final del año	866.031	642.026


Luis Miguel Reyes Garling
Apoderado General
Compañía Panameña de Aviación S.A.


Paola Leon Saca
Contador (a)
RUC: 0919519694001