

REPÚBLICA DE PANAMA
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

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

FORMULARIO IN-A
INFORME DE ACTUALIZACIÓN
ANUAL

Año terminado el 31 de diciembre de 2015

PRESENTADO SEGÚN EL DECRETO LEY 1 DE 8 DE JULIO DE 1999 Y EL ACUERDO No 18-2000 DE 11 DE OCTUBRE DEL 2000.

INSTRUCCIONES GENERALES A LOS FORMULARIOS IN-A e IN-T:

A. Aplicabilidad

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

B. Responsabilidad por la Información

Los informes que se presenten a la CNV no podrán contener información ni declaraciones falsas sobre hechos de importancia, ni podrán omitir información sobre hechos de importancia que deban ser divulgados en virtud del D.L. 1/99 y sus reglamentos o que deban ser divulgados para que las declaraciones hechas en dichas solicitudes e informes no sean tendenciosas o engañosas a la luz de las circunstancias en las que fueron hechas. (Artículo 72: Estándar de divulgación de información D.L. 1/99).

Queda prohibido a toda persona hacer o hacer que se hagan en una solicitud de registro o en cualquier otro documento presentado a la CNV en virtud del D.L. 1/99 y sus reglamentos, declaraciones que dicha persona sepa, o tenga motivos razonables para creer, que en el momento en que fueron hechas, y a la luz de las circunstancias en que fueron hechas, eran falsas o engañosas en algún aspecto de importancia (Artículo 200 Registros, informes y demás documentos presentados a la CNV. D.L. 1/99).

La persona que viole cualquier disposición contenida en el D.L. 1/99 o sus reglamentos, será responsable civilmente por los daños y los perjuicios que dicha violación ocasiona (Artículo 204 Responsabilidad civil). La CNV podrá imponer multas administrativas a cualquier persona que viole el D.L. 1/99 o sus reglamentos, de hasta Un Millón de Balboas (B/1,000,000.00) a cualquier persona que viole el D.L. 1/99 o sus reglamentos, por la realización de cualesquiera de las actividades prohibidas establecidas en el Título XII de este Decreto Ley, o hasta de Trescientos Mil Balbos (B/300,000.00) por violaciones a las demás disposiciones del D.L. 1/99.

Handwritten mark or signature.

C. Preparación de los Informes de Actualización

Este no es un formulario para llenar espacios en blanco. Es únicamente una guía del orden en que debe presentarse la información. La CNV pone a su disposición el Archivo en procesador de palabras, siempre que el interesado suministre un disco de 3 ½. En el futuro, el formulario podrá ser descargado desde la página en *Internet* de la CNV.

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

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

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

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

De requerir alguna aclaración adicional, puede contactar a los funcionarios de la Dirección Nacional de Registro de Valores, al teléfono 265-2514, 264-2215

RAZÓN SOCIAL DEL EMISOR: AES Changuinola, S.R.L.

VALORES QUE HA REGISTRADO: Bonos Corporativos por la suma de \$470.000.000 divididos en tres (3) Series: Serie A hasta US\$200.000.000 a una tasa fija de 6.25%. Serie B hasta US\$220.000.00 a una tasa fija de 6.75%. Serie C hasta US\$50.000.000. Serie A y B con vencimientos en 10 años (25 de noviembre de 2023) y para la Serie C el plazo será determinado por el Emisor según sus necesidades y las condiciones de mercado existentes. y el mismo será comunicado a la Superintendencia de Mercado de Valores y la Bolsa de Valores de Panamá mediante un suplemento Informativo que será presentado con por lo menos cinco (5) días hábiles antes de la fecha de emisión y negociación por la Bolsa de Valores de dicha Serie.

NÚMEROS DE TELÉFONO Y FAX DEL EMISOR: (507) 206-2600 Tel.- (507) 206-2612 fax

DIRECCIÓN DEL EMISOR: Costa del Este, Paseo Roberto Motta, Edificio Business Park V (Edificio Bladex), piso No. 11; apartado postal 0816-01990 Panamá, República de Panamá.

DIRECCIÓN DE CORREO ELECTRÓNICO: ilsa.pichardo@aes.com

I PARTE

De conformidad con el Artículo 4 del Acuerdo No.18-2000 de 11 de octubre del 2000, haga una descripción detallada de las actividades del emisor, sus subsidiarias y de cualquier ente que le hubiese precedido, en lo que le fuera aplicable (Ref. Artículo 19 del Acuerdo No. 6-00 de 19 de mayo del 2000).

1. INFORMACION DE LA COMPAÑÍA

Historia y Desarrollo de la Compañía

AES Changuinola, S.R.L. (la "Compañía"), antes Hydro Teribe, S.A., fue constituida el 21 de noviembre de 2001 y desde diciembre 2006, era subsidiaria de AES Bocas del Toro Hydro, S. A. en un 83.35%. En octubre 2010 AES Bocas del Toro Hydro, S.A. ejerce la opción que le daba el derecho de adquirir el 16.65% que estaba en manos de los accionistas minoritarios, pasando de esta manera a ser 100% propietaria de AES Changuinola, S.R.L. AES Bocas del Toro Hydro, S.A. era a su vez subsidiaria en un 100% de AES Isthmus Energy, S.A., a su vez subsidiaria en un 100% de The AES Corporation (la Corporación), compañía global de energía, con sede en Arlington, Virginia (Estados Unidos de América).

El 25 de septiembre de 2013 la Junta Directiva de AES Changuinola S.R.L. aprobó la capitalización de la deuda que mantenía con su afiliada AES Panamá, S. R.L. por la suma total de \$63,227 derivada del contrato de suministro de energía que ambas compañías mantienen. Producto de esta transacción, el 25 de noviembre de 2013, se cancela el certificado accionario No.12 a favor de AES Bocas del Toro Hydro, S.A por quinientas (500) acciones comunes sin valor nominal y se emiten el Certificado No. 13 por cuatrocientas (400) acciones a nombre de AES Bocas del Toro Hydro, S.A. y el certificado No. 14 por cien (100) acciones a nombre de AES Panamá, S.R.L. que la adjudican como propietaria del 20% de AES Changuinola, S.R.L.

El 26 de septiembre de 2014 mediante Escritura Pública número 27907 se inscribió en el Registro Público de Panamá la transformación de AES Changuinola, S.A. en AES Changuinola, S.R.L. (sociedad de responsabilidad limitada). El precitado cambio se da luego de la aprobación de la Junta Directiva y Asamblea de Accionistas de la sociedad. Como resultado de esta transformación la Compañía cancela las acciones comunes y emite 500 cuotas a sus socios, representadas con títulos y por el mismo valor.

La Central Hidroeléctrica Changuinola I está ubicada en la Provincia de Bocas del Toro, distrito de Changuinola, corregimiento del Valle del Risco, aproximadamente 550 kilómetros al Noroeste de la ciudad de Panamá. La misma aprovecha las aguas de los ríos Changuinola y Culubre y dispone de una potencia nominal instalada de 223 megavatios y un promedio de producción de energía de aproximadamente 1,046 gigavatios hora al año. Su construcción demoró 48 meses finalizando en octubre de 2011; y recibe su certificación de entrada en operación comercial en noviembre de 2011, emitida por la CND.

La Compañía obtuvo la concesión final de la Autoridad de los Servicios Públicos y el refrendo de la Contraloría General de la República de Panamá, el 27 de abril de 2007. Dicha concesión tiene una vigencia de 50 años a partir del citado refrendo.

El 29 de septiembre de 2015, mediante Escritura Pública número 34994, se protocoliza la Asamblea de Socios del 25 de junio de 2015, en donde se aprobó la cesión de las cuotas propiedad de AES Bocas del Toro Hydro, a favor de AES Elsta B.V. sociedad organizada y existente de conformidad con las leyes de Holanda, con número de registro 33274087 y con domicilio en 1082 MD Amsterdam Claude Debussylaan 12, Holanda, por tanto, es la propietaria de 400 cuotas de la sociedad AES Changuinola S.R.L. mediante certificado No. 03 de 06 de Octubre de 2015.

AES Elsta, B.V. es subsidiaria en un 100% de The AES Corporation, por lo tanto, The AES Corporation a través de su subsidiaria AES Elsta, B.V. pasa a ser dueña del 80% de AES Changuinola, S.R.L.

Este informe es presentado bajo las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), en miles de dólares (US\$), excepto donde sea indicado lo contrario.

A continuación se presenta un estado de capitalización y endeudamiento del Emisor al 31 de diciembre de 2015:

Pasivos:	
Bonos por pagar	398,721
Cuentas por pagar	13,804
Intereses por pagar	214
Gastos acumulados por pagar y otros pasivos	1,305
Prima de antigüedad	165
Ingresos diferidos	10,489
Compromisos y contingencias	311
Total de pasivos	<u>425,009</u>
Patrimonio de Accionistas:	
Capital Autorizado	296,985
Capital adicional pagado	158
Déficit acumulado	(54,712)
Otras pérdidas comprensivas acumuladas	(13,869)
Impuesto complementario	(289)
Total de patrimonio de accionistas	<u>228,273</u>
Total de pasivos y patrimonio de accionistas	<u><u>653,282</u></u>

Pacto Social y Estatutos

- La Empresa The AES Corporation directamente, o a través de una subsidiaria, es la dueña del 89.8%.
- El pacto social estipula que en las reuniones del consejo de administración se constituirá quórum la presencia de la mayoría de los administradores quienes podrán hacerse representar en la misma por mandatarios que no necesitan ser administradores o socios y que podrán ser nombrados por documento público o privado. Los acuerdos de la mayoría de los administradores presentes o representados en una reunión en que haya el quórum requerido se consideraran como válidos.
- Las facultades de la sociedad serán ejercidas por el consejo de administración salvo las que la ley el pacto o los estatutos reserven a la Asamblea de Socios. El consejo de administración tendrá control absoluto y administración de todos los derechos de la sociedad
- El consejo de administración estará compuesta por cuatro (4) miembros.
- En cualquier sesión del Consejo de Administración, cualquier socio podrá ser representado y votar por medio de apoderado o apoderados (quienes no necesitarán ser administradores) nombrados por instrumento escrito, público o privado, con sin poder de sustitución.
- La Asamblea de Socios constituye el poder de la sociedad pero en ningún caso podrá por voto de la mayoría privar a los socios de sus derechos adquiridos ni imponerle una resolución contraria al pactos social.
- Las Asamblea de Socios ya sean ordinarias o extraordinarias podrán celebrarse en el extranjero o en Panamá, celebraran una reunión anual ordinaria en el lugar donde lo determine los estatutos o el consejo de administración.
- En la primera convocatoria de toda reunión de la Asamblea de Socios y en la segunda de ser necesario constituirá quórum la presencia de los tenedores de la mitad mas uno de las cuotas de participación con derecho a voto que hayan sido emitidas y puestas en circulación o de sus respectivos apoderados o representantes legales.

pl

Descripción del Negocio

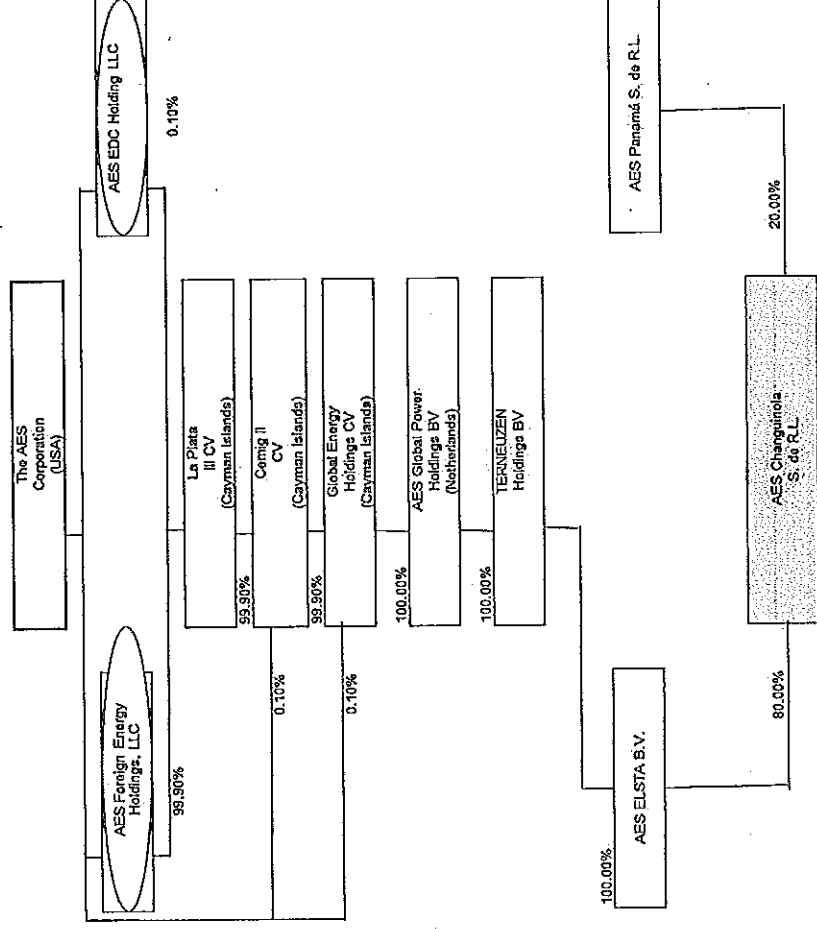
La Compañía fue constituida con el propósito de desarrollar proyectos de generación de energía hidroeléctrica y de cualquier otra fuente de energía, así como también actuar como concesionaria para la generación y aprovechamiento de los recursos relacionados con la actividad de generación y administración de centrales hidroeléctricas dentro y fuera del territorio de la República de Panamá.

La Compañía firmó con AES Panamá, S.R.L. un contrato de reserva para la compra-venta de Potencia Firme y Energía, por un periodo de diez años (del 2011 al 2020), el cual representa el 99% de sus ingresos, el 1% restante proviene del mercado ocasional. Desde el 1ro de enero de 2014 este contrato de reserva es administrado como un contrato físico con vigencia hasta el año 2030, donde toda la energía producida es entregada a AES Panamá, S.R.L.

El 30 de junio de 2015, la Compañía firmó con AES Panamá, S.R.L. un contrato de reserva de compra y venta de potencia por un periodo de 5 años, empezando el 1 de julio de 2015.

Estructura Organizativa

La Compañía no posee subsidiarias. El interés en AES Changuinola, S.R.L. es en un 89.8% de The AES Corporation (AES Elsta, B.V. 80% y AES Panamá, S.R.L. 20%) - 9.8% indirectamente. La estructura organizativa se muestra a continuación:



Propiedades, Plantas y Equipo

En los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2015 los activos más importantes con que cuenta la Compañía y que son operados bajo concesión, están representados por activos de generación eléctrica correspondientes a la Central Hidroeléctrica Changuinola I.

Investigación y Desarrollo, Patentes, Licencias, etc.

Concesiones y Licencias

La Compañía posee licencias de programas de computadores (software), siendo las más importantes la del SDD, la cual permite operar en el sistema eléctrico de la República de Panamá. Adicionalmente posee la licencia SAPECC 6.0 que es el sistema utilizado para almacenar registros financieros y la licencia Microsoft Dynamics 10.0 (GP) la cual con la implementación de SAP se utiliza sólo como un sistema para consulta de los saldos históricos. También posee otras licencias tales como Symantec (Antivirus), Microsoft Office 2010 Standard, Real VNC (5.2), Call Managers 10.5, Sharepoint 2010, Acrobat 8, Autodesk, WINSHUTTLE, Silver Sky (Servicio de Correo), McAfee Web Gateway (Versión 7.4), TightVNC (Versión 2.0.3).

Información sobre tendencias

De acuerdo a la temporada seca o húmeda del país, la Compañía se ve afectada o beneficiada con menores o mayores aportes hídricos.

La mayor parte de las facilidades de generación de la Compañía son en base a plantas hidráulicas, por la cual, dependiendo de la temporada seca o húmeda se presentan variaciones en los ingresos de la Compañía. Igualmente están influenciados por las condiciones climáticas extremas (condiciones con hidrología seca, condiciones El Niño, o con hidrología húmeda, condiciones La Niña) que puedan presentarse en las regiones geográficas en las que operan.

Dificultad para cubrir las obligaciones contractuales y la posible necesidad de comprar energía de otras compañías generadoras a precios del mercado ocasional.

AES Changuinola, S.R.L. tiene un contrato físico con AES Panamá, S.R.L. desde enero de 2014, con lo cual no existe un compromiso de entrega más que lo que genere la central, lo anterior implica que AES Changuinola, S.R.L. no requiere comprar en el Mercado Ocasional.

2. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

La información financiera está expresada en miles de dólares.

Liquidez

	Diciembre 31 2015	Diciembre 31 2014
Flujos de efectivo de las actividades de operación		
Utilidad neta	26,056	26,960
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación	49,388	31,289
Cambios en activos y pasivos de operación	(21,428)	(72,852)
Efectivo neto provisto por (utilizado en) las actividades de operación	54,016	(14,603)
Efectivo neto provisto por (utilizado en) las actividades de inversión	14,959	(489)
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento	(55,614)	(10,000)
Aumento (disminución) neto de efectivo	33,341	(25,092)
Efectivo al comienzo del periodo	8,815	33,907
Efectivo al final del periodo	42,156	8,815

El efectivo neto de la Compañía al 31 de diciembre de 2015 y 2014, fue de \$42,156 y \$8,815 respectivamente, lo que representa un aumento de \$33,341 con respecto al mismo período del año anterior.

Al 31 de diciembre de 2015, la Compañía presentó una disminución en la utilidad neta de (\$904) con relación al mismo período de 2014, el cual es un efecto combinado de los siguientes factores: (i) el margen variable, con un incremento en el 2015 de \$15,680, principalmente por el aumento en las ventas de energía por \$19,599, producto de mayor generación en el 2015, a consecuencia de una mejor hidrología en comparación con el mismo período del 2014, compensado parcialmente por una disminución en los otros ingresos de energía por (\$1,796), ocasionados por el reconocimiento en el 2014 del finiquito del litigio por el Contrato EPC y mayores compras de energía a AES Panamá, S.R.L. por (\$2,123), (ii) variación del gasto de impuesto sobre la renta por (\$18,694), producto del reconocimiento de un beneficio fiscal por energía limpia, otorgado por la Autoridad Nacional de Servicios Públicos (ASEP) en el período 2014, en el 2015 se reconoce el gasto normal de impuestos del año.

El efectivo provisto por actividades de operación incrementó en \$68,619 como resultado de las variaciones explicadas anteriormente y el efecto de la disminución de las cuentas por pagar del 2014 producto de la liquidación del Contrato EPC, en el cual se acordó pagar un monto de \$29,500 de los cuales \$27,500 fueron cancelados al momento de la firma del acuerdo y el monto restante fue pagado en el mes de marzo de 2015.

Los flujos de efectivo por actividades de inversión muestran un aumento de \$15,428 con relación al período anterior, generado principalmente por la liberación de efectivo restringido. El contrato de deuda por \$420,000, obtenido en noviembre 2013 con el fin de refinar el Acuerdo de Crédito de \$397,000 que la Compañía mantenía hasta esa fecha, establece que la Compañía debe mantener una cuenta de "Reserva de Servicio de Deuda" o una "carta de crédito" para asegurar el próximo pago de interés más capital. Al 31 de diciembre de 2014, la Compañía mantenía fondos en fideicomiso a largo plazo por \$18,441, incluidos en el efectivo restringido a largo plazo en el estado de situación financiera.

La Compañía gestionó una carta de crédito con el consentimiento de los bancos, reemplazando de esta manera el requisito de mantener la cuenta de Reserva de Servicio de Deuda, liberando el efectivo restringido.

Los flujos de efectivo utilizados en las actividades de financiamiento muestran un aumento de (\$25,614) debido a los dividendos pagados por la Compañía durante el 2015.

Recursos de Capital

Al cierre del 31 de diciembre de 2015, la compañía no ha efectuado inversiones de capital significativas.

A

Resultado de las operaciones

A continuación presentamos un cuadro comparativo de los resultados de la Compañía:

Datos Comerciales	Unidad	2015	2014	VAR	%VAR
Total Ventas Energía en Contratos	GWh	1,022.14	810.70	211.44	26.10 %
IC Contrato ventas energía (a precio contrato)	GWh	1,022.14	810.70	211.44	26.10 %
Mercado Ocasional Neto	GWh	37.15	—	37.15	— %
Ventas Spot de Energía	GWh	41.84	—	41.84	— %
Compras Spot Energía	GWh	4.69	—	4.69	— %
Generación Total de la Empresa	GWh	1,063.99	823.37	240.61	29.20 %
Spot Prices	Unidad	2015	2014	VAR	%VAR
Precio Spot Sistema	US\$/MWh	91.13	217.05	(125.92)	(58.00)%
Precio de Compra Spot	US\$/MWh	95.62	—	95.62	— %
Datos Operativos	Unidad	2015	2014	VAR	%VAR
Nivel Changuinola	mshw	160.18	155.71	4.47	2.90 %
Aportes Changuinola	m3/s	152.29	118.88	33.41	28.10 %
Generación Changuinola	GWh	1,063.99	823.37	240.61	29.20 %
Pérdidas (línea y consumo)	Gwh	0.35	12.67	(12.32)	(97.30)%
Exportación	Gwh	4.34	—	4.34	— %

Ingresos

Ventas:

Los ingresos por ventas reflejan un aumento de \$19,599 al 31 de diciembre de 2015 con respecto al mismo periodo en el 2014, principalmente producto de mayor generación en 2015, alcanzando 1,063.99 GWh, comparado con 823.37 en 2014 GWh como consecuencia de la extrema temporada seca que experimentó Panamá durante el 2014. El nivel del embalse de Changuinola cerró al 31 de diciembre de 2015 con 160.18 mshw.

La Compañía mantiene contrato para la compra-venta de Potencia Firme y Energía con su filial, AES Panamá, S.R.L., el cual es administrado como un contrato físico a partir del 1ro de enero de 2014. Los plazos de arrendamiento de este contrato se extienden hasta el 31 de diciembre de 2030. Como resultado del cambio en este contrato, la Compañía ha identificado un arrendamiento operativo, en el cual es el arrendador de la parte fija del contrato por la Potencia Firme. Por este concepto se registran \$615 mensual hasta el 31 de diciembre de 2030. Al 31 de diciembre de 2015 se han registrado \$7,385 en el rubro de ingresos por arrendamiento.

Adicionalmente, la Compañía firmó con AES Panamá, S.R.L., un contrato de reserva de compra y venta de potencia por un periodo de 5 años, empezando el 1 de julio de 2015.

Costos y gastos de operación

Compras y costos de transmisión variables:

Al 31 de diciembre de 2015, las compras de energía aumentaron en \$2,123 con relación al mismo periodo 2014, principalmente como consecuencia del contrato de reserva de compra y venta de potencia con AES Panamá, S.R.L.

M

Costos de transmisión fija:

Los costos de transmisión fija muestran un aumento de \$629, producto de ajuste a la tarifa del presente año.

Operación y mantenimiento:

Los gastos de operación y mantenimiento presentan una disminución de \$2,520, los cuales obedecen principalmente a la disminución de contratos por servicios y mantenimientos por \$2,776, debido a la iniciativa de reducción de costos implementada en el 2015.

Depreciación:

Los gastos de depreciación no muestran variaciones significativas.

Otros gastos e ingresos:

El rubro de otros gastos e ingresos presenta un impacto favorable de \$405, principalmente por menores gastos por intereses netos por \$639, compensado parcialmente por otros ingresos netos por (\$234).

Análisis de perspectivas

Conforme a los resultados del cuarto trimestre, a nivel del margen variable del año 2015, estos fueron superiores a los alcanzado el año anterior, principalmente por mejora en los aportes hidrológicos que incrementa la generación de la Compañía, lo que repercutió en un incremento en la generación y como consecuencia un mayor volumen de ventas.

Sin embargo, tomando en consideración los resultados de los primeros dos meses del año 2016 y a las proyecciones comerciales, a nivel de margen variable, se espera que los resultados de este año sean relativamente inferior a los resultados alcanzados en el año anterior, principalmente por una disminución en la generación de la Central Changuinola I afectado por las condiciones climáticas de El Niño, no obstante, por la reestructuración del contrato de financiero a físico a partir del 1 de enero de 2014, esto hace que solo supla la energía en contrato de acuerdo a su disponibilidad de generación y no tenga que comprar energía a precio del mercado ocasional.

3. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y EMPLEADOS

Identidad

Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores

Manuel Pérez Dubuc (Administrador, Presidente) Es actualmente presidente y director de grupo de AES para México, Centroamérica y el Caribe, con presencia en El Salvador, Panamá, Puerto Rico, República Dominicana y México, con un portafolio diversificado de 13 plantas de generación entre hidro, carbón, coque, gas natural y metano con una capacidad instalada de 3,070 MW y cuatro empresas de distribución con más de un millón de clientes finales.

Manuel se reincorpora a The AES Corporation luego de tres años como Presidente y Gerente General del mayor productor independiente de energía en la República Popular de China y Corea del Sur, Meiya Power Company (MPC), fue responsable de impulsar su crecimiento, mejorando las operaciones y generando valor para los accionistas.

Su experiencia radica desde la década de los 90, donde ejerció posiciones como asesor del Director de Finanzas Públicas en el Ministerio de Finanzas, en Venezuela, consultor especial en el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) para colaborar en el proyecto de reforma al sistema de seguridad social, Vicepresidente Financiero en CANTV (VERIZON), así como asesor, agente y gerente de portafolio en CITIBANK, N.A.

M

Manuel Pérez Dubuc se unió a la división de finanzas de La Electricidad de Caracas (EDC) en 1998. Ahí pasó de Gerente de la División de Finanzas a Tesorero, nombrado luego que AES Corporation adquiriera EDC/ CEDC en julio del año 2000, y nombrado como Director de Finanzas (CFO) en 2003 y estuvo a cargo de la fusión exitosa de EDC y CEDC, con más de \$3 mil millones en activos.

En 2005, Pérez Dubuc fue nombrado Presidente y Gerente General de AES Dominicana, en República Dominicana, siendo el responsable de la transformación del negocio, reportando mejoras sustanciales en su desempeño, que pasó de un ingreso neto de \$40 millones en 2004 a \$90 millones en 2006, consolidando así sus operaciones y resultados financieros.

En 2007, Manuel Pérez Dubuc fue nombrado Vicepresidente y Gerente General de AES Asia, Energía e Infraestructura en Beijing, República Popular de China, donde estuvo a cargo del análisis, identificación, adquisición y desarrollo de nuevas oportunidades de inversión y líneas de negocio para AES en China y Asia, llevando a cabo negociaciones relevantes para AES Corporation.

En 2009, fue Vicepresidente y Gerente de Grupo en AES North Asia, liderando la primera empresa americana de energía en entrar a China a principios de la década del 90, AES Chigen. Luego de este cargo, Pérez Dubuc fue promovido a Gerente General y Gerente de Grupo, para dirigir desde Santiago de Chile, las operaciones de AES en Latinoamérica (exceptuando Brasil), fungiendo también como gerente general de los negocios de AES en Chile, incluyendo todas las instalaciones de generación y distribución de AES en Argentina y AES Chivor, en Colombia, siendo este portafolio el segundo mayor contribuyente global para The AES Corporation después de Brasil.

Manuel Pérez Dubuc, es ingeniero eléctrico con maestría en administración de empresas. Ha sido condecorado con distintos reconocimientos como la Cruz de la Fuerza Aérea Venezolana, clase III, uno de los "100 más exitosos gerentes del año" en la categoría de finanzas por Gerente Magazine, publicada en Venezuela y Colombia (2005, 2004, 2003), y logró reconocimientos corporativos como el bono de alto rendimiento del año para La Electricidad de Caracas, por Euromoney Magazine (2003), y el primer lugar en el II Reto Financiero Online, de Eurobanco, en marzo de 1998 y diciembre de 1999.

Arminio Borjas (Administrador, Vicepresidente). Arminio Borjas nació en Caracas (Venezuela), el 7 de julio de 1952. Actualmente es el Asesor Jurídico Regional de The AES Corporation, cuyas oficinas se encuentran ubicadas en Arlington, Estados Unidos, AV 22203. Teléfono (703) 5221515.

Se graduó de abogado en la Universidad Católica Andrés Bello en 1975. Realizó estudios de postgrado en The American University en Estudios Internacionales, especialidad en Política Latinoamericana y Desarrollo Económico Internacional, Washington, E.E.U.U. en 1976-77. Durante los años de 1986-88 realizó estudios de postgrado en Derecho Procesal Civil en la Universidad Católica Andrés Bello. Ingresó en el Escritorio Mendoza, Palacios, Acedo, Borjas, Páez Pumar & Cía. en 1978. Ha sido profesor en el curso sobre "Análisis Socio-Político de América Latina," Universidad Simón Bolívar; de la Cátedra de Prácticas del Tercer Nivel (Juicios Simulados, Derecho de Pruebas (Procesal Civil III) y de Prácticas de Derecho Mercantil en la misma Universidad; Profesor de Derecho Procesal Civil I de la Universidad Central de Venezuela. Representante por Venezuela del International Bar Association y corresponsal en Venezuela del International Arbitration Law Review. Ha sido árbitro de CEDCA, Venamcham (afiliada a la AAA) y árbitro de la Cámara de Comercio de Caracas (ICC Venezuela) y Junta Asesora del World Securities Law Report. Miembro de la Cámara Venezolana Americana. Ha escrito varios artículos sobre mercado de capitales, financiamiento de proyectos y arbitraje para publicaciones internacionales. Áreas de ejercicio: Telecomunicaciones, Temas Corporativos, Fusiones y Adquisiciones, Financiamiento de Proyectos y Reestructuración de Deudas, Arbitraje, Mercado de Capitales, Privatizaciones. Fue Vice-Presidente de Asuntos Legales de la C.A. La Electricidad de Caracas, y miembro de su junta directiva. Igualmente es de la junta directiva de C.A. Ron Santa Teresa, CA en Venezuela. Actualmente es gerente de asuntos legales para Latino América de AES Corp. Se desempeña a como director de AES Electropaulo y AES Tiete en Brasil y AES Gener en Chile, empresas que cotizan acciones en sus respectivos países.

Scarlett Alvarez (Administrador). Scarlett Álvarez nació en Venezuela el 21 de enero de 1962, tiene más de 10 años de experiencia en el sector eléctrico y es actualmente Chief Stakeholder Management para el Grupo de Utilidades de AES, el cual gerencia 10 países en Europa, Norte América, África y Latinoamérica (Argentina, Brasil, Camerún, República Dominicana, El Salvador, Kazajstán, Nigeria, Panamá, Estados Unidos y Ucrania.

Su domicilio comercial está ubicado en Arlington, Estados Unidos, apartado 0816-01190, teléfono (703) 5221315.

A lo largo de su carrera profesional, Álvarez ha ocupado diversos cargos, pero la mayoría han estado enfocados en el área de Relaciones con los Inversionistas y los Stakeholders, lo que incluye también Comunicaciones y Responsabilidad Social. Esto le ha permitido trabajar directamente con el espectro de Stakeholders de la compañía, ya sea en la relación con gobiernos, en la emisión de bonos internacionales, listando empresas en bolsas extranjeras como NYSE o Latibex o desarrollando programas sociales que no sólo contribuyen a los objetivos del negocio, sino que también representan una mejora en la calidad de vida de los clientes que sirve la empresa.

Álvarez se unió a AES en 2002 como Director de Relaciones con Inversionistas en La Electricidad de Caracas. En el 2005 fue promovida a Vicepresidente de Relaciones Externas y con Inversionistas, lo cual incluye Relaciones con los Inversionistas, además de Responsabilidad Social, Relaciones Públicas y con los medios de comunicación.

Antes de unirse a La Electricidad de Caracas, y desde 1995 Álvarez en la compañía de Telecomunicaciones de Venezuela -CANTV- (una filial de Verizon) para coordinar el refinanciamiento de una deuda de 1,200 millones de dólares. Posteriormente fue promovida como Director de Relaciones con Inversionistas de CANTV donde obtuvo un premio internacional en Nueva York como "Mejor Relación con Inversionistas por una compañía en Venezuela".

Álvarez también tiene experiencia en el sector público. Ha trabajado en el Ministerio de Finanzas de Venezuela, en su oficina de Nueva York, para reestructurar la Deuda Externa Pública.

Gustavo Duarte Pimenta (Tesorero). Vicepresidente de Finanzas para la Unidad Estratégica de Negocio de AES en México, Centroamérica y el Caribe, que comprende los negocios de AES en México, Puerto Rico, Panamá, El Salvador y República Dominicana. En esta posición, lidera el área de finanzas, incluyendo los procesos de contratación, planificación financiera, tesorería e impuestos.

El señor Pimenta es Licenciado en Economía de la Universidad de Federal de Minas Gerais y cuenta con una Maestría en Economía y Finanzas con mención de honor, además de un certificado de Gestión enfocado en Finanzas, Investigación Estratégica y Liderazgo.

Pimenta tiene ya seis años trabajando en AES con base en Brasil, y se ha desempeñado, entre otros, en áreas de reportes financieros, planificación financiera, finanzas corporativas, servicios compartidos y gestión de proyectos.

Gustavo Pimenta anteriormente se desempeñó en AES Brasil como Vicepresidente de Finanzas y Relaciones con Inversionistas, Vicepresidente de Desempeño y Servicios Compartidos y Director de Planificación Estratégica.

La región de México, Centroamérica y el Caribe (MCA&C), AES posee un portafolio diversificado de 13 plantas de generación entre hidro, carbón, coque, gas natural y metano con una capacidad instalada de 3,070 MW y cuatro empresas de distribución con más de un millón de clientes finales.

Adriel Centeno Mayta (Secretario). Adriel Centeno Mayta nació en Panamá el 22 de junio de 1974. Adriel es el Director Jurídico para AES Panamá, S. R.L., en las oficinas ubicadas en el edificio Business Park II, Torre V, Piso 11, Ave. La Rotonda, Costa del Este, Ciudad de Panamá, apartado 0816-01990, teléfono 206-2645 y fax 204-7616. Él también ha sido el Secretario del Consejo de Administradores de AES Panamá, S.R.L., desde 2011.

Antes de unirse a AES Panamá, S.R.L., ocupó la posición de Senior Associate en la Firma de Abogados Mossack Fonseca y Gerente Jurídico de Cervecería Nacional, S.A.

Adriel estudió en la Universidad de Panamá, donde obtuvo el Título de Licenciado en Derecho y Ciencias Políticas, cuenta con una Especialización en Derecho Procesal de la Universidad Externado de Colombia y una Maestría en Derecho Mercantil de la Universidad Católica Santa María la Antigua.



Miguel Bolinaga (Administrador, Gerente General). Miguel Bolinaga nació en Venezuela el 10 de marzo de 1966. El Sr. Bolinaga actualmente es el Gerente General de AES Panamá, S.R.L. y AES Changuinola, S.R.L., nombrado el 8 de Julio de 2013. Su domicilio comercial está ubicado en el edificio Business Park II, Torre V, Piso 11, Ave. La Rotonda, Costa del Este, Ciudad de Panamá. Teléfono:(507) 206-2685 y correo electrónico: miguel.bolinaga@aes.com.

Anteriormente se desempeñó como Vicepresidente de Mercado Eléctrico y Relaciones Externas en AES El Salvador y como Director Distribución y Comercial en la empresa Electricidad de Caracas.

El Sr. Bolinaga estudió en la Universidad Nacional Experimental de las Fuerzas Armadas de la Escuela Naval de Venezuela.

Empleados de importancia y asesores

Los miembros ejecutivos del equipo de la Administración supervisaron y coordinaron las actividades del emisor en sus campos de especialización respectivos.

Julio Ho	Gerente Senior de Gestión de Activos
Julio Díaz Cohen	Director de Riesgo y Planificación Comercial para MCA&C
Arturo Gris	Vicepresidente de Operaciones para MCA&C
Luis A. Galán	Director de Planta Changuinola
Adviel Centeno	Director Jurídico
Leopoldo Pérez	Director de Asuntos Corporativos y Proyectos Especiales
Ricardo Vega	Vicepresidente de Servicios Compartidos para MCA&C
Mayka McCalla	Vicepresidente de Recursos Humanos para MCA&C
Manuel Pérez Dubuc	Presidente para México Centro América y el Caribe
Gustavo Duarte Pimenta	Vicepresidente de Finanzas para MCA&C

Julio Ho (Gerente Senior de Gestión de Activos) Julio César Ho es el Director de Excelencia Operacional de AES Changuinola, S.R.L. ubicada en la ciudad de Panamá, Costa del Este, Paseo Roberto Motta, Edificio Business Park II, Torre V, Piso 11. Teléfono 206-2600 y Fax. 206-2612.

Nació el 18 de Octubre de 1954, de nacionalidad panameña. Se recibió como Ingeniero Eléctrico, en el Instituto Tecnológico de Estudios Superiores de Monterrey, México, en Diciembre de 1977.

Forma parte de la Compañía desde el año 2006, cuando ingresó en la posición de Gerente de Asuntos Corporativos y Proyecto Especiales, cargo este que desempeñó hasta Febrero de 2010. Posterior fue promovido para ocupar la posición vacante de Director de Operaciones y Mercado Eléctrico.

Antes de unirse a nosotros en marzo de 2006, el Sr. Ho fue el Gerente de la Unidad de Planificación de ETESA (Empresa de Transmisión Eléctrica, SA). Durante un curso de 28 años de experiencia profesional en el sector de la industria de la electricidad, Julio trabajó en el IRHE (Instituto de Recursos Hidráulicos y Electrificación) y ETESA en la ingeniería de diversos puestos de dirección. Entre ellas como Gerente de Operaciones para el Centro Nacional de Despacho (CND), Distribución y Gerente Comercial, Gerente de Proyectos de Construcción; e ingeniero eléctrico involucrado en el diseño, construcción y puesta en marcha de la Fortuna, La Estrella y Los Valles plantas hidroeléctricas.

Julio Díaz Cohen (Director de Riesgo y Planificación Comercial para MCA&C). Julio Díaz es el Director de Riesgo y Planificación Comercial para la Unidad Estratégica de Negocios de México, Centroamérica y El Caribe, con un portafolio diverso de 13 plantas generadoras entre hidroeléctricas, carbón, coque, gas natural y gas metano con una capacidad instalada de 3,070 MW y cuatro empresas de distribución y más de un millón de consumidores finales en El Salvador, México, Panamá, Puerto Rico y República Dominicana.

En su papel de Planificación y de la función de riesgos en el MCAC SBU, Julio es responsable del desarrollo y la implementación de prácticas de Gestión de Riesgo Empresarial comunes a través de la SBU, incluyendo la formación de un Comité de Gestión de Riesgos y otras actividades conexas en coordinación con el Riesgo

Corporativo desarrollo de métricas de riesgo de cartera que mejor ayude el MCAC SBU para medir, comprender y gestionar empresas y diversos riesgos.

Julio tiene un Diplomado de Valoración de Proyectos del Instituto Tecnológico de Santo Domingo, una Licenciatura en Ingeniería Eléctrica del Instituto Tecnológico de Santo Domingo, un Master en Ciencias y Contabilidad Técnica del Instituto Politécnico Cardenal Sancha, una Maestría en Gestión Técnica y Economía de la Universidad Pontificia Comillas de Madrid, un Postgrado en Crestcom Internacional de Habilidades Directivas Programa Post, un Diplomado de Gestión de Riesgos de la Fundación para el Avance de Las Matemáticas, un Postgrado en Gestión del Programa en Finanzas de Barua Business School, un Postgrado en el Programa Emergente Líder AES de INCAE Business School y un Postgrado en el Programa de la Universidad Nacional de Singapur AES Emerging Leader.

Arturo Gris (Vicepresidente de Operaciones para MCA&C). Arturo Gris es el Vicepresidente de Operaciones para la Unidad Estratégica de Negocios de AES para México, Centroamérica y el Caribe, con un portafolio de 13 plantas generadoras con una capacidad instalada de 3,070 MW y cuatro empresas de distribución con más de un millón de usuarios finales en El Salvador, México, Panamá, Puerto Rico y República Dominicana.

Gris tiene la función de dirigir, operar y mantener las plantas generadoras de AES en la región para cumplir y exceder los indicadores de desempeño de la organización.

Previo a este puesto, Gris fue Vicepresidente de Generación en AES Brasil, donde administró los activos de generación de AES Tietê (12 plantas hidroeléctricas, 2,658 MW) and AES Uruguaiana (planta térmica, 639 MW), administración de energía de AES Brasil, y desarrollo de proyectos, dirigiendo un equipo de más de 225 personas.

Luis Antonio Galán (Director de Planta). Luis A. Galán es Director de Planta de AES Changuinola, S.R.L. (Complejo Hidroeléctrico Changuinola I), con oficinas centrales en la ciudad de Panamá, Costa del Este, Paseo Roberto Motta. Edificio Business Park II. Torre V. Piso 11. Teléfono 206-2600 y Fax. 206-2612.

El Ing. Galán nació el 7 de agosto de 1972.

Actualmente es responsable de garantizar la operación y mantenimiento de la planta de generación eléctrica de manera eficiente y segura utilizando las mejores prácticas operacionales para asegurar la vigencia y rentabilidad del negocio.

Tiene una Licenciatura en Química de la Universidad Autónoma Metropolitana de México, además de un Postgrado en Alta Gerencia de la Universidad Tecnológica de Panamá. Mantiene una Maestría en Administración de Empresas con énfasis en Recursos Humanos.

Como experiencia previa a AES, el Ing. Galán se desempeñaba como Director de Planta en la empresa Cemex Panamá, con la misión principal de gestionar la operación exitosa de la Planta de Cemento para el despacho eficiente de los productos a comercializar siguiendo con todos los estándares y normas de Seguridad, Ambiente y Calidad.

Adviel Centeno (Director Jurídico). Adviel nació en Panamá el 22 de junio de 1974. Es Director Jurídico de AES Panamá, ubicada en la ciudad de Panamá, Costa del Este, Paseo Roberto Motta. Edificio Business Park II. Torre V. Piso 11. Teléfono 206-2600 y Fax. 206-2612.

Actualmente Adviel es responsable de centralizar y dirigir la asesoría legal requerida por las distintas áreas de la empresa, brindando el soporte legal necesario a la Alta Dirección, Presidencia y áreas operativas, administrativas y de comercialización, para elevar la rentabilidad y maximizar su valor en el mercado, garantizando que la empresa se mantenga apegada a las disposiciones legales.

Adviel es graduado de Licenciatura en Derecho y Ciencias Políticas de la Universidad de Panamá. Tiene un Posgrado en Derecho Procesal de la Universidad Externado de Colombia. Con una Maestría en Derecho Mercantil de la Universidad Católica Santa María La Antigua.

Como experiencia previa a AES, Adviel trabajó en la empresa Mossack Fonseca como Asesor Legal Senior, brindando soporte en áreas como: Leyes Corporativas, Comerciales, Ambiente, Seguridad, entre otros.

Leopoldo Pérez (Director de Asuntos Corporativos y Comunicaciones). El Sr. Pérez es actualmente Director de Asuntos Corporativos de AES Panamá y de Proyectos Especiales para AES México, Centroamérica y el Caribe.

Desde su llegada a Panamá en el año 2011 el Sr. Pérez ejerció como Tesorero y luego a finales de 2013 asumió la responsabilidad de Relaciones con los inversionistas para AES MCAC hasta el mes de julio de 2014, mes en el que asumió la responsabilidad de Asuntos Corporativos. Antes de su llegada a Panamá, el Sr. Pérez asumió responsabilidades como Director de Operaciones de Tesorería con alcance internacional desde Arlington, Virginia para The AES Corporation desde el 2007.

Anteriormente a su llegada a la casa matriz el Sr. Pérez pasó por varios cargos dentro de la Tesorería Corporativa de C.A. La Electricidad de Caracas y sus empresas filiales en la que su último cargo fue el de Tesorero Corporativo en el año 2006. El Sr. Pérez comenzó su carrera en AES en el año 2004, habiendo traído experiencia de su carrera en varias empresas en Venezuela, tales como Xerox de Venezuela, C.A. Nacional Teléfonos de Venezuela, Financorp y Nestlé Venezuela, tanto en Tesorería como en Finanzas Corporativas y Mercados de Capitales.

El Sr. Pérez es licenciado en Administración Comercial de la Universidad Católica Andrés Bello y posee un Master en Finanzas de la Universidad Metropolitana, ambas en Caracas - Venezuela.

Ricardo Antonio Vega (Vicepresidente de Servicios Compartidos para MCA&C). Ricardo Vega es el vicepresidente de Servicios Compartidos para la Unidad Estratégica de Negocios de México, Centroamérica y El Caribe, donde tiene a su cargo las iniciativas de administración de talento para la región.

Antes de su cargo actual, Ricardo fue Director General de Global de Salud y Seguridad Ambiental de AES. También fue Vicepresidente de Operaciones de AES El Salvador (2008-2013), Miembro del Consejo de Administración de CAESS, EEO y DEUSEM y miembro suplente del Comité de Dirección de Clesa. Ricardo se unió a AES como Vicepresidente de Servicios Compartidos (abril 2005 hasta febrero 2009).

Antes de unirse a AES, fue Director Financiero en México para Taca International Airlines. Ricardo tiene un título de Maestría en Administración de Empresas y Finanzas de la Pontificia Universidad Católica de Chile; una Licenciatura en Administración de Empresas en Finanzas de la Universidad Internacional de la Florida y un certificado de gestión de la Universidad de Virginia, Escuela de Negocios Darden.

Mayka McCalla (Vicepresidente de Recursos Humanos para MCA&C) Mayka McCalla es la vicepresidente de recursos humanos para la Unidad Estratégica de Negocios de México, Centroamérica y El Caribe de AES Corporation, donde tiene a su cargo las iniciativas de administración de talento para la región.

Mayka tiene vasta experiencia en planificación estratégica y procesos administrativos de recursos humanos, elaboración propuestas de desarrollo organizacional, establecimiento de relaciones con sindicatos, presupuesto y diseño de programas con sindicatos.

En su cargo anterior fue gerente regional de capacitación y desarrollo para AES Latin America, donde se le confió el diseño e implementación del programa de competencias clave para los negocios de AES para la región.

Cuenta con una licenciatura en psicología de la Universidad de Panamá y una maestría en recursos humanos y administración de empresas de la Universidad Latina de Ciencias y Tecnología.

Manuel Pérez Dubuc (Presidente para México Centro América y el Caribe). VES actualmente presidente y director de grupo de AES para México, Centroamérica y el Caribe, con presencia en El Salvador, Panamá, Puerto Rico, República Dominicana y México, con un portafolio diversificado de 13 plantas de generación entre hidrógeno, carbón, coque, gas natural y metano con una capacidad instalada de 3,070 MW y cuatro empresas de distribución con más de un millón de clientes finales en México, El Salvador, Panamá, Puerto Rico y República Dominicana.

Manuel se reincorpora a The AES Corporation luego de tres años como Presidente y Gerente General de Meiya Power Company (MPC), Hong Kong, República Popular de China, impulsando el crecimiento, mejorando operaciones y generando valor para los accionistas del mayor productor independiente de energía en China y Corea del Sur. Diseñó y lideró una estrategia con retribuciones sustanciales en una ruta simultánea para listados de ofertas públicas iniciales en Hong Kong e iniciativas de fusiones y adquisiciones.

Durante los dos últimos años, la empresa mostró un incremento sustancial en sus ganancias, más del triple, e incrementó su capacidad neta en más del 20% a través de adquisiciones y expansiones de su plataforma existente. En 2010, MPC presentó a sus accionistas su tasa más alta de ganancias netas en sus 16 años de historia y una gran variedad de oportunidades de desarrollo. Bajo el liderazgo de Manuel, MCP fue galardonada con dos prestigiosos reconocimientos de Power Asian Magazine "Productor de Energía Independiente del Año", en 2009, y "Empresa Eléctrica Ambiental del Año", en 2010.

Con sus habilidades de administración de proyectos y fuerte conocimiento financiero, Manuel Pérez Dubuc construyó una carrera diversificada en el curso de varios años en sectores públicos, privados y multilaterales, y durante la última década, lideró transformaciones organizacionales y de desempeño para operaciones regionales de negocios multinacionales en Suramérica, el Caribe y Asia.

Su experiencia va desde asesor del Director de Finanzas Públicas en el Ministerio de Finanzas, en Venezuela, colaborador de la reforma del sistema de seguridad social como consultor especial en el Banco Interamericano de Desarrollo y como Vicepresidente Financiero en CANTV (VERIZON), y asesor, agente y gerente de portafolio en CITIBANK, N.A., mercados de capitales.

Manuel Pérez Dubuc se unió a la división de finanzas de La Electricidad de Caracas (EDC) en 1998. Ahí pasó de gerente de la división de finanzas a tesorero, nombrado luego de que AES Corporation adquiriera EDC/ CEDC en julio del año 2000, y nombrado como director de finanzas (CFO) en 2003, con más de 200 personas bajo su supervisión, resultando en más de \$700 millones en ventas en 2005 y más de \$900 millones refinanciados. Estuvo a cargo de la fusión exitosa de EDC y CEDC, con más de \$3 mil millones en activos.

Luego en 2005, Pérez Dubuc fue nombrado presidente y gerente general de AES Dominicana, en República Dominicana, donde fue responsable de una mejora sustancial en el desempeño del negocio, de un ingreso neto de \$-40 millones en 2004, a \$90 millones en 2006, consolidando sus operaciones y resultados financieros.

En 2007, Manuel Pérez Dubuc fue nombrado vicepresidente y gerente general de AES Asia, Energía e infraestructura en Beijing, República Popular de China, a cargo del análisis, identificación, adquisición y desarrollo de nuevas oportunidades de inversión y líneas de negocio para AES en China y Asia, llevando a cabo negociaciones relevantes para AES Corporation.

En 2009, fue vicepresidente y gerente de grupo en AES North Asia, liderando la primera empresa americana de energía entrar a China a principios de la década del 90, AES Chigen. Luego de este cargo, Pérez Dubuc fue promovido a gerente general y gerente de grupo, para dirigir desde Santiago, Chile, las operaciones de AES en Latinoamérica (exceptuando Brasil), fungiendo también como gerente general de Gener, todas las instalaciones de generación y distribución en Argentina y AES Chivor, en Colombia, siendo este portafolio el segundo mayor contribuyente global de AES después de Brasil.

Manuel Pérez Dubuc, ingeniero eléctrico con maestría en administración de empresas, ha sido condecorado con distintos reconocimientos como la Cruz de la Fuerza Aérea Venezolana, III clase, uno de los "100 más exitosos gerentes del año" en la categoría de finanzas por Gerente Magazine, publicada en Venezuela y Colombia (2005, 2004, 2003), y logró reconocimientos corporativos como el bono de alto rendimiento del año para La Electricidad de Caracas, por Euromoney Magazine (2003), y el primer lugar en el II Reto Financiero Online, de Eurobanco, en marzo de 1998 y diciembre de 1999.

Gustavo Duarte Pimenta (Tesorero). Vicepresidente de Finanzas para la Unidad Estratégica de Negocio de AES en México, Centroamérica y el Caribe, que comprende los negocios de AES en México, Puerto Rico, Panamá, El Salvador y República Dominicana. En esta posición, lidera el área de finanzas, incluyendo los procesos de contraloría, planificación financiera, tesorería e impuestos.

El señor Pimenta es Licenciado en Economía de la Universidad Federal de Minas Gerais y cuenta con una Maestría en Economía y Finanzas con mención de honor, además de un certificado de Gestión enfocado en Finanzas, Investigación Estratégica y Liderazgo.

Pimenta tiene ya seis años trabajando en AES con base en Brasil, y se ha desempeñado, entre otros, en áreas de reportes financieros, planificación financiera, finanzas corporativas, servicios compartidos y gestión de proyectos.

Gustavo Pimenta anteriormente se desempeñó en AES Brasil como Vicepresidente de Finanzas y Relaciones con Inversionistas, Vicepresidente de Desempeño y Servicios Compartidos y Director de Planificación Estratégica.

En la región de México, Centroamérica y el Caribe (MCA&C), AES posee un portafolio diversificado de 13 plantas de generación entre hidro, carbón, coque, gas natural y metano con una capacidad instalada de 3,070 MW y cuatro empresas de distribución con más de un millón de clientes finales.

Asesores Legales

Los asesores legales principales de la Compañía son la firma Morgan & Morgan con oficinas ubicadas en MMG Tower, piso 23 Avenida Paseo del Mar, Costa del Este, Los teléfonos son 265-7777 y el número de fax es 265-7700 y su email es info@mmr.com. Dirección postal es Apartado 0832-00232 World Trade Center. Panamá República, Panamá. La persona principal de contacto es Ramón Varela.

Auditores

Ernst & Young es la firma de auditores independientes de la Compañía; sus oficinas están ubicadas en el Edificio Office One, piso 16, calle 50 y 58 Obarrio, ciudad de Panamá, República de Panamá; y su teléfono es el (507) 208-0109 y fax (507) 214-4301. La persona principal de contacto es Demóstenes Bernal (demostenes.bernal@pa.ey.com).

La empresa cuenta con auditores internos de la Corporación, quienes realizan trabajos de revisión y auditoría en diferentes áreas en el período.

Compensación

La remuneración total percibida por los oficiales ejecutivos de AES Changuinola, S.R.L. para el año 2015 fue de \$808 como compensación anual determinada por su función y por el desempeño en el logro de los objetivos del negocio en el período inmediatamente anterior. Esta compensación está enmarcada dentro de la Política de Administración Salarial para AES Changuinola, S.R.L. y estructurada de acuerdo a los lineamientos de The AES Corporation. En esta política se establece una remuneración anual que consta de una porción fija, determinada por su función, y una porción variable a corto plazo, definida por su desempeño individual en conjunto con el desempeño de la empresa. Además, cuentan con una compensación a largo plazo definida dentro de un programa corporativo centrado en unidades de desempeño del negocio global y en opciones de acciones de The AES Corporation. Adicionalmente, reciben otros beneficios marginales no monetarios tales como: seguro médico, asignaciones de combustibles, entre otros.

Prácticas del Consejo de Administradores

El Consejo de Administradores consiste en cinco miembros, cuatro elegidos por AES Elsta, B. V. y uno nombrado por el Estado Panameño en su calidad de socio mayoritario de AES Panamá, S.R.L. No hay término específico de gestión para los Administradores, si ocurre una vacante, se debe realizar una reunión de socios para aprobar su reemplazo. Al 31 de diciembre de 2015, los Administradores, oficiales y ejecutivos abajo enumerados mantenían los cargos indicados frente a sus nombres.



Los miembros ejecutivos del equipo de la Administración que supervisaron y coordinaron las actividades del emisor en sus campos de especialización respectivos.

Nombre	Cargo	Fecha de designación
Manuel Pérez Dubuc	Administrador/Presidente	Septiembre 2014
Miguel Bolinaga	Administrador/Gerente General	Septiembre 2014
Arminio Borjas	Administrador/Vicepresidente	Septiembre 2014
Scarlett Alvarez	Administrador	Septiembre 2014
Jean Pierre Leignadier	Administrador	Septiembre 2014
Adriel Centeno Mayta	Secretario	Septiembre 2014
Gustavo Pimenta	Tesorero	Enero 2015

Empleados

Al 31 de diciembre de 2015, la fuerza laboral estaba conformada por 32 empleados de tiempo completo. La siguiente tabla muestra el desglose del personal por categoría.

	Al 31 de diciembre del 2015
Ejecutivos	2
Supervisores	2
Profesionales (incluyendo ingenieros y contadores)	10
Técnicos	17
Secretariales y otros	1
Total	32

Las relaciones laborales con todo el personal están reguladas mediante convenciones colectivas que establecen el nivel de remuneración y otros beneficios de cada empleado.

4. SOCIOS PRINCIPALES

Identidad, número de acciones y cambios en el porcentaje accionario de que son propietarios efectivos la persona o personas que ejercen control

El 25 de junio de 2015 en Asamblea de Socios, se aprobó la cesión de las cuotas propiedad de AES Bocas del Toro Hydro, S.A. a favor de AES Elsta, B.V., subsidiaria en un 100% de The AES Corporation, a consecuencia de una reestructuración corporativa de Casa Matriz. La cesión fue debidamente inscrita en el Registro Público de Panamá efectivo el 30 de septiembre de 2015, pasando AES Elsta, B.V. a ser dueña del 80% de AES Changuinola, S.R.L.

Presentación tabular de la composición de cuotas del emisor

Al 31 de diciembre de 2015, las cuotas de participación emitidas y en circulación consisten en 500 cuotas, con valor nominal de \$593,971.08 cada una.

Título	Nombre del beneficiario	Cantidad y naturaleza de la participación	Porcentaje
Cuotas de participación	AES Elsta, B.V.	400	80.00%
Cuotas de participación	AES Panamá, S.R.L.	100	20.00%

Persona controladora

AES Elsta, B.V. funge como administrador y posee 400 cuotas, esta empresa es subsidiaria de The AES Corporation, la cual es una compañía diversificada en la rama de generación y distribución de energía eléctrica, su estructura organizativa se divide en seis unidades de negocio. Dentro de sus unidades de negocios cuenta con una línea de negocio de generación, donde AES Corp es propietaria y/o maneja plantas de generación con capacidad de generar y vender energía.

Cambios en el control de cuotas

El 25 de junio de 2015 en Asamblea de Socios, se aprobó la cesión de las cuotas propiedad de AES Bocas del Toro Hydro, S.A. a favor de AES Elsta, B.V., subsidiaria en un 100% de The AES Corporation, a consecuencia de una reestructuración corporativa de Casa Matriz. La cesión fue debidamente inscrita en el Registro Público de Panamá efectivo el 30 de septiembre de 2015, pasando AES Elsta, B.V. a ser dueña del 80% de AES Changuinola, S.R.L.

5. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES

Identificación de negocios o contratos con partes relacionadas

Contratos de Concesión

La ASEP otorga a la Compañía una concesión para la generación de energía hidroeléctrica mediante la explotación del aprovechamiento hidroeléctrico ubicado sobre el río Changuinola. El término de vigencia de la concesión otorgada tiene una duración de cincuenta (50) años. El mismo puede ser prorrogado por un periodo de hasta cincuenta (50) años, previa solicitud a la ASEP.

También hemos celebrado un contrato de concesión de aguas, fechado 23 de febrero de 2006, con la Autoridad Nacional del Ambiente (hoy Ministerio de Ambiente) conforme a lo cual se nos otorgó el derecho a utilizar las aguas del río Changuinola en la Planta Changuinola I, con el propósito de generar electricidad.

La Compañía está autorizada a prestar el servicio público de generación de electricidad, el cual comprende la operación y mantenimiento de las plantas de generación eléctrica, con sus respectivas líneas de conexión a las redes de transmisión y equipos de transformación, con el fin de producir y vender en el sistema eléctrico nacional y realizar ventas internacionales de energía.

Contratos de Suministro y Transacciones con Afiliadas

El 9 de marzo de 2007, la Compañía firmó con AES Panamá, S.R.L. un contrato para la compra-venta de Potencia Firme y Energía por un periodo de diez años (del 2011 al 2020). El 14 de mayo de 2010 firmó la enmienda No.1 al contrato de reserva No.01-07, en donde adicionó dos nuevos renglones de compra-venta de potencia firme y energía por un periodo de 10 años, a partir de 2012 y 2013, respectivamente. El 25 de junio de 2012 se firmó la enmienda No. 2, a través de la cual se modificó la duración del mismo, extendiendo su vigencia hasta el 31 de diciembre de 2030. El 29 de agosto de 2013 se firmó la enmienda No. 3 a este contrato, en donde a partir del 1 de enero de 2014 el contrato de reserva es administrado como un contrato físico, donde toda la energía producida es entregada a AES Panamá, S.R.L. Adicionalmente se agrega un cuarto renglón para completar la venta de potencia firme de Chan I hasta el año 2030. El 7 de diciembre de 2015 se firmó la enmienda No. 4, a través de la cual se establecen los precios de la potencia y energía contratada hasta el año 2030, resultante del acto de licitación ETESA 01-12.

Para el año 2015, la Compañía registró por este contrato ventas por \$87,435 y compras por \$2,567.

El 30 de junio de 2015, la Compañía firmó con AES Panamá, S.R.L. un contrato de reserva de compra y venta de potencia por un periodo de 5 años, empezando el 1 de julio de 2015.

Contrato de Administración

Al 31 de diciembre de 2015, la Compañía registró la suma de \$671, en concepto de servicios administrativos, los cuales fueron facturados por AES Panamá, S.R.L., una compañía afiliada, con quien se mantiene un contrato de administración, cuyo costo se calcula trimestralmente con base en 1% de la ganancia antes de depreciación, intereses e impuesto sobre la renta.

Interés de Expertos y Asesores

No aplica

6. TRATAMIENTO FISCAL

Las declaraciones del impuesto sobre la renta de la compañía están sujetas a revisión por las autoridades fiscales por los tres últimos años inclusive el año terminado en diciembre de 2015.

7. ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN

Resumen de la Estructura de Capitalización

Acciones y títulos de participación

A continuación se presenta una tabla con los valores emitidos y en circulación

TIPO DE VALOR Y CLASE	VALORES EMITIDOS Y EN CIRCULACIÓN (en US\$) miles	CANTIDAD DE CAPITALIZACIÓN
Cuotas de participación	500	297,047

Descripción y Derechos de Títulos

Las cuotas de participación tienen un valor nominal de \$93,971.08 cada una. AES Panamá, S.R.L. tiene derecho a nombrar un administrador de la asamblea de socios de AES Changuinola, S.R.L.

Título de Deuda

La Compañía mantiene Bonos Corporativos por la suma de \$470,000,000 divididos en tres (3) Series: Serie A hasta US\$200,000,000 a una tasa fija de 6.25%; Serie B hasta US\$220,000,00 a una tasa fija de 6.75%; Serie C hasta US\$50,000,000. Serie A y B con vencimientos en 10 años (25 de noviembre de 2023) y para la Serie C el plazo será determinado por el Emisor según sus necesidades y las condiciones de mercado existentes y el mismo será comunicado a la Superintendencia de Mercado de Valores y la Bolsa de Valores de Panamá mediante un suplemento Informativo que será presentado con por lo menos cinco (5) días hábiles antes de la fecha de emisión y negociación por la Bolsa de Valores de dicha Serie.

Hecho de importancia

No hubo hechos de importancia que reportar para AES Changuinola S.R.L. durante el 2015.

**II PARTE
RESUMEN FINANCIERO**

Presentación aplicable a emisores del sector comercial e industrial:

ESTADO DE RESULTADOS	4T15	3T15	2T15	1T15
Ventas o Ingresos Totales	23,288	27,085	22,231	23,064
Margen Operativo	13,269	16,808	13,662	14,138
Costos y Gastos Generales y Administrativos	5,689	5,959	4,283	4,645
Utilidad (Pérdida) Neta	9,189	8,202	9,641	(976)
Cuotas de participación	500	500	500	500
Utilidad (pérdida) por Acción	18	16	19	(2)
Depreciación y Amortización	4,330	4,318	4,286	4,281
BALANCE SITUACIÓN FINANCIERA	31-dic-15	30-sep-15	30-jun-15	31-mar-15
Activo Circulante	71,065	96,651	75,315	81,216
Activos Totales	653,282	672,531	655,473	660,741
Pasivo Circulante	25,225	29,178	22,501	30,347
Pasivos a Largo Plazo	399,784	403,424	402,063	405,703
Capital Autorizado	297,143	297,133	297,123	297,113
Déficit	(54,712)	(42,528)	(50,730)	(56,130)
Otras pérdidas integrales	(13,869)	(14,676)	(15,484)	(16,292)
Total Patrimonio	228,273	239,929	230,909	224,691
RAZONES FINANCIERAS				
Deuda Total/Patrimonio	1.86	1.8	1.84	1.94
Capital de Trabajo	45,840	67,473	52,814	50,869
Razón Corriente	2.82	3.31	3.35	2.68
Utilidad Operativa/Gastos Financieros	1.93	1.98	1.84	1.9

**III PARTE
ESTADOS FINANCIEROS**

Se adjuntan los Estados Financieros de AES Changuinola, S.R.L. auditados por un Contador Público Autorizado independiente, en el anexo 2.

**IV PARTE
GOBIERNO CORPORATIVO**

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

	Contenido mínimo
1.	Indique si se han adoptado a lo interno de la organización reglas o procedimientos de buen gobierno corporativo? En caso afirmativo, si son basadas en alguna reglamentación específica <i>Si la Compañía cuenta con Manuales de Políticas y Procedimientos internos, basados en las mejores prácticas de negocios, además de las normas establecidas en el pacto social.</i>

2.	<p>Indique si estas reglas o procedimientos contemplan los siguientes temas:</p> <p>a. Supervisión de las actividades de la organización por la Junta Directiva.</p> <p><i>Sí, a nivel de transacciones mayores a B/.5 millones, según las normas contenidas en el pacto social.</i></p> <p>b. Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente al control accionario.</p> <p><i>No incluido.</i></p> <p>c. Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente a la administración.</p> <p><i>No incluido.</i></p> <p>d. La formulación de reglas que eviten dentro de la organización el control de poder en un grupo reducido de empleados o directivos.</p> <p><i>No incluido.</i></p> <p>e. Constitución de Comisiones de Apoyo tales como de Cumplimiento y Administración de Riesgos, de Auditoría.</p> <p><i>Actualmente la Compañía cuenta con una Política de Administración de Riesgo Regional que incluye la creación de un comité de riesgo multidisciplinario que es responsable de aprobar el sistema de administración y control de riesgos, políticas, reglamentos y manuales, velar por el cumplimiento de las políticas y el monitoreo regular de los riesgos y controles establecidos, entre otras funciones.</i></p> <p><i>Esta Política se encarga de apoyar la estructura y procesos de la empresa local a través de sus divisiones de administración de riesgo, auditoría y control, ética y cumplimiento, y seguridad.</i></p> <p><i>Anualmente la estrategia de manejo de riesgo del negocio está actualizada y aprobada por estas dependencias corporativas.</i></p> <p>f. La celebración de reuniones de trabajo de la Junta Directiva y levantamiento de actas que reflejen la toma de decisiones.</p> <p><i>Sí. (Consejo de Administradores, anteriormente Junta Directiva)</i></p> <p>g. Derecho de todo director y dignatario a recabar y obtener información.</p> <p><i>Sí, el Código de Ética establece que "La gente de AES tiene la responsabilidad de comunicarse efectivamente con los accionistas y las agencias de gobierno para entregarles la información completa y precisa, en todo asunto material, sobre la condición financiera de la Compañía y los resultados de las operaciones".</i></p> <p>Indique si se ha adoptado un Código de Ética. En caso afirmativo, señale su método de divulgación a quienes va dirigido.</p> <p><i>Sí, está dirigido a Miembros del Consejo de Administradores, personal ejecutivo y trabajadores en general, cada uno de ellos debe firmarlo cada dos años.</i></p> <p style="text-align: center;">Junta Directiva</p>
3.	<p>Indique si las reglas de gobierno corporativo establecen parámetros a la Junta Directiva en relación con los siguientes aspectos:</p> <p>a. Políticas de información y comunicación de la empresa para con sus accionistas y terceros.</p> <p><i>Sí, tal como se indica en la pregunta 2.g. "La gente de AES tiene la responsabilidad de comunicarse efectivamente con los accionistas y las agencias de gobierno para entregarles la información completa y precisa, en todo asunto material, sobre la condición financiera de la Compañía y los resultados de las operaciones".</i></p>
4.	<p>b. Conflictos de intereses entre Directores, Dignatarios y Ejecutivos clave, así como la toma de decisiones.</p> <p><i>Sí, las personas de AES tienen la obligación de actuar en el mejor interés de la Compañía y les está prohibido asumir oportunidades de negocio que surjan a través del uso de la propiedad, información o posición de la Compañía para lucro personal.</i></p>

	<p>c. Políticas y procedimientos para la selección, nombramiento, retribución y destitución de los principales ejecutivos de la empresa.</p> <p><i>No incluido.</i></p> <p>d. Sistemas de evaluación de desempeño de los ejecutivos clave.</p> <p><i>La Compañía cuenta con un sistema de evaluación establecido como una norma corporativa de The AES Corporation, basado en el desempeño, cumplimiento de metas y objetivos y las compensaciones que ofrecen los mercados locales.</i></p> <p>e. Control razonable del riesgo.</p> <p><i>No incluido</i></p> <p>f. Registros de contabilidad apropiados que reflejen razonablemente la posición financiera de la empresa.</p> <p><i>La Compañía ha establecido políticas y procedimientos para la preparación, revisión y aprobación de los registros contables. Adicionalmente existen políticas específicas sobre tratamientos y registros contables (Ejm. Deterioro, derivados, PP&E).</i></p> <p>g. Protección de los activos, prevención y detección de fraudes y otras irregularidades.</p> <p><i>La Compañía cuenta con una línea directa a disposición de todos los trabajadores las 24 horas, 1-800-824-7175 para asistir en la implementación y el cumplimiento del Código de Conducta y Ética de Negocios. La gente de AES puede reportar sospechas de violaciones a, o hacer preguntas respecto de, la línea de ayuda anónimamente.</i></p> <p>h. Adecuada representación de todos los grupos accionarios, incluyendo los minoritarios. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).</p> <p><i>No aplica.</i></p> <p>i. Mecanismos de control interno del manejo de la sociedad y su supervisión periódica.</p> <p><i>El Pacto Social, Políticas y Procedimientos financieros aprobados con el objeto de cumplir con los controles internos, el Manual de Procedimientos del Sistema de Gestión Integrado, el Código de Ética y de Conducta de Negocios y el Código de Cumplimiento, las auditorías internas y externas de seguridad, salud ocupacional y ambiente, las auditorías internas y externas de control interno y las auditorías financieras externas, constituyen los mecanismos que garantizan el mejor manejo de la sociedad.</i></p>
5.	<p>Indique si las reglas de gobierno corporativo contemplan incompatibilidades de los miembros de la Junta Directiva para exigir o aceptar pagos u otras ventajas extraordinarias, ni para perseguir la consecución de intereses personales.</p> <p><i>El Código de Ética y Conducta señala que se espera que la gente de AES evite cualquier actividad o situación que cree o parezca crear un conflicto entre su interés y el interés de AES. Similarmente, está prohibido a la gente de AES asumir para sí misma oportunidades de negocios que surjan a través del uso de la propiedad, información o posición de la Compañía para lucro personal, y ningún empleado, ejecutivo ni director puede competir con la Compañía. El Código es de estricto cumplimiento.</i></p> <p>Composición de la Junta Directiva</p> <p>a. Número de Directores de la Sociedad</p> <p><i>Cuatro Administradores, representantes de AES Elsta, B. V.</i></p> <p>b. Número de Directores Independientes de la Administración</p> <p><i>El número de Administradores Independientes de la Administración es uno y corresponde al Administrador nombrado por el Gobierno Panameño.</i></p> <p>c. Número de Directores Independientes de los Accionistas</p> <p><i>Ninguno.</i></p> <p>Accionistas</p>
7.	<p>Prevén las reglas de gobierno corporativo mecanismos para asegurar el goce de los derechos de los accionistas, tales como:</p>

	<p>a. Acceso a información referente a criterios de gobierno corporativo y su observancia. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).</p> <p><i>La gente de AES tiene la responsabilidad de comunicarse efectivamente con los socios y las agencias de gobierno para entregarles información completa y precisa, en todo asunto material, sobre la condición financiera de AES y los resultados de las operaciones. Todos los reportes y documentos a ser presentados a, o entregados a, la Comisión Nacional de Valores o cualquier otra agencia gubernamental, y todas las otras comunicaciones públicas incluirán divulgaciones completas, justas, precisas, entendibles y a tiempo.</i></p> <p>b. Acceso a información referente a criterios de selección de auditores externos. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).</p> <p><i>Sí, la contratación de los auditores externos es autorizada por el Consejo de Administradores (anteriormente Junta Directiva) en representación de los socios.</i></p> <p>c. Ejercicio de su derecho a voto en reuniones de accionistas, de conformidad con el Pacto Social y/o estatutos de la sociedad. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).</p> <p><i>Incluido en el pacto social.</i></p> <p>d. Acceso a información referente a remuneración de los miembros de la Junta Directiva. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).</p> <p><i>No a la fecha.</i></p> <p>e. Acceso a información referente a remuneración de los Ejecutivos Clave. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).</p> <p><i>No a la fecha.</i></p> <p>f. Conocimiento de los esquemas de remuneración accionaria y otros beneficios ofrecidos a los empleados de la sociedad. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).</p> <p><i>A través del Consejo de Administradores (anteriormente Junta Directiva), representante de los socios (anteriormente accionistas).</i></p>
	Comités
8.	<p>Prevén las reglas de gobierno corporativo la conformación de comités de apoyo tales como:</p> <p>a. Comité de Auditoría; o su denominación equivalente</p> <p><i>No. La Compañía se apoya en la estructura corporativa de auditoría interna con el propósito de establecer las mejores prácticas de controles del negocio.</i></p> <p>b. Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos; o su denominación equivalente</p> <p><i>La Compañía cuenta con Comités de Seguridad en cada centro de trabajo y planea la conformación de un comité de riesgo regional.</i></p> <p>c. Comité de Evaluación y Posulación de directores independientes y ejecutivos clave; o su denominación equivalente</p> <p><i>La Compañía cuenta con el procedimiento CRH-PCP-04-1 que establece la normativa en cuanto al personal: Selección y Contratación, Compensación, Beneficios y Desembolsos de Planilla. La compañía no cuenta con directores independientes.</i></p> <p>d. Otros: <i>No</i></p>
9.	<p>En caso de ser afirmativa la respuesta anterior, se encuentran constituidos dichos Comités para el periodo cubierto por este reporte?</p>

	a. Comité de Auditoría <i>No.</i>	
	b. Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos. <i>Si</i>	
	c. Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave. <i>No.</i>	
	Conformación de los Comités	
10.	Indique cómo están conformados los Comités de:	
	a. Auditoría (número de miembros y cargo de quienes lo conforman, por ejemplo, 4 Directores -2 independientes- y el Tesorero). <i>No está constituido a la fecha.</i>	
	b. Cumplimiento y Administración de Riesgos <i>La Dirección de Recursos Humanos el Oficial de Cumplimiento, en la actualidad son las unidades responsables de garantizar que todas las personas de la compañía apliquen efectivamente, las normas que establece el Código de Ética y Conducta y el Código de Cumplimiento en el desarrollo de sus actividades y sobre todo en las contrataciones mayores que realiza las compañía en el curso de sus negocios.</i>	
	c. Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave. <i>La Compañía cuenta con el procedimiento CRH-PCP-04-1 que establece la normativa en cuanto al personal: Selección y Contratación, Compensación, Beneficios y Desembolsos de Planilla. La compañía no cuenta con directores independientes.</i>	

VI PARTE DIVULGACIÓN

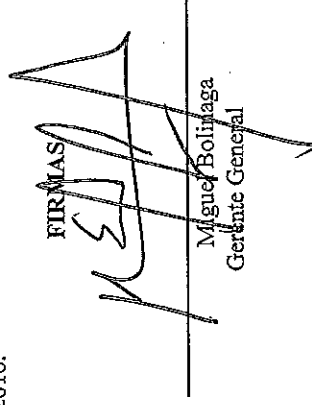
De conformidad con lo establecido en el acuerdo 6-2001 de la Comisión Nacional de Valores, queda expresamente entendido que este documento ha sido preparado con el conocimiento de que su contenido será puesto a disposición del público inversionista y del público en general.

1. Medio de divulgación

El portal de Internet de la Compañía www.aespanama.com.

2. Fecha de divulgación

A partir del 1 de Abril de 2016.

FIRMAS

 Miguel Bolinaga
 Gerente General



BGT

BG Trust,
Inc.

15(302-04)234-19

19 de octubre de 2015

Señores
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES
Ciudad.-

**REF.: FIDEICOMISO DE GARANTÍA DE LA EMISIÓN PÚBLICA DE BONOS DE AES
CHANGUINOLA, S.R.L.**

Estimados señores:

En nuestra condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de la emisión pública de bonos por la suma de hasta **\$470,000,000.00** realizada por **AES Changuinola, S.R.L.**, por este medio certificamos que al 30 de septiembre de 2015, formaban parte del mencionado fideicomiso los siguientes bienes y garantías:

1. Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda establecida en Banco General, S.A. con un saldo de **US\$2,038.35**.
2. Prenda mercantil a favor del Fiduciario sobre Cuatrocientas (400) acciones comunes sin valor nominal de la sociedad **AES Changuinola, S.R.L.**, organizada y existente de conformidad con las leyes de Panamá, representada por el certificado de acción No. 01, fechado el 17 de Octubre de 2014, y cuyo original reposa en la custodia del Fiduciario.
3. Carta de Crédito *Stand By* emitida por Banistmo a favor del Fideicomiso, por la suma de hasta **US\$18,436,736.11**.

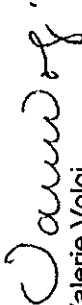
Quedamos a su disposición para atenderle en caso de requerir alguna información adicional o aclaración sobre lo anterior.

Atentamente,

BG TRUST, INC.


Sofía de Peng
Subgerente

SPM/hm


Valerie Voloj
Vicepresidente Asistente



M

H

Operaciones Internacionales y Fiduciarias
Balance Final

INFORME DEL FIDUCIARIO		HG TRUST, INC. (0095-GTIA-13)		FECHA DEL INFORME		30/09/2015	
BALANCE GENERAL							

* ACTIVOS							
* DEPOSITOS BANCARIOS		CUENTA DE AHORROS		BANCO GENERAL, RESER SERV DEUDA		2,038.35	
T O T A L		ACTIVOS				2,038.35	
* PATRIMONIO							
* SALDO AL INICIO DEL AÑO		18,440,761.27					
* APORTES AL PATRIMONIO							
* RETIROS AL PATRIMONIO		18,451,407.00					
UTILIDAD ACUMULADA		12,684.08					
T O T A L		PATRIMONIO				2,038.35	

ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS							

* INGRESOS							
* INTERESSES GANADOS SOBRE DEPOSITOS		CUENTAS DE AHORRO		BANCO GENERAL, RESER SERV DEUDA		13,219.08	
T O T A L		INGRESOS				13,219.08	
* GASTOS							
* GASTOS GENERALES Y ADMINISTRATIVOS		GASTOS BANCARIOS				535.00	
T O T A L		GASTOS				535.00	
PRENDA SOBRE ACCIONES		420,000,000.00					
UTILIDAD DEL PERIODO						12,684.08	

Estados Financieros

Informe AES Changuinola, S.R.L.

*Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015
con el Informe de los Auditores Independientes*

CONTENIDO

Informe de los Auditores Independientes	1
Estado de Situación Financiera.....	2
Estado de Resultados Integral.....	4
Estado de Cambios en el Patrimonio	5
Estado de Flujos de Efectivo.....	6
Notas a los Estados Financieros.....	8 - 44



Building a better
working world

Ernst & Young Limited Corp.
Edificio Office One - Penthouse, Pisos 15 - 16
Calle 50 y 58 Obarrio
Panamá, República de Panamá

P.O. Box 0832-1575 W.T.C.
Tel: (507) 208-0100
Fax: (507) 214-4301
www.ey.com/centroamerica

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES DIRIGIDO A LA ASAMBLEA DE SOCIOS DE AES CHANGUINOLA, S.R.L.

Hemos auditado los estados financieros adjuntos de AES Changuinola, S.R.L., (“la Compañía”) los cuales comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2015, y los estados de resultados integral, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, así como un resumen de las principales políticas contables aplicadas y otras notas explicativas.

Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros

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

Responsabilidad de los Auditores

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en nuestra auditoría. Efectuamos nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría. Esas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y que planifiquemos y ejecutemos la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de representaciones erróneas significativas.

Una auditoría incluye ejecutar procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de representaciones erróneas significativas en los estados financieros, debido ya sea a fraude o error. Al efectuar esas evaluaciones de riesgos, el auditor considera el control interno existente en la entidad, en lo que sea relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros, a fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye evaluar lo apropiado de las políticas de contabilidad utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables hechas por la Administración, así como evaluar la presentación de los estados financieros tomados en su conjunto.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría.

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de AES Changuinola, S.R.L. al 31 de diciembre de 2015, su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

30 de marzo de 2016
Panamá, República de Panamá

Ernst & Young

AES Changuinola, S.R.L.
Estado de Situación Financiera
31 de diciembre de 2015

(En miles de dólares de los Estados Unidos de América, excepto por la información por cuotas)

Notas		<u>2015</u>	<u>2014</u>
ACTIVOS			
Activos a corto plazo			
4	Efectivo y equivalentes de efectivo	\$ 42,156	\$ 8,815
	Cuentas por cobrar:		
	Clientes	428	934
6	Compañías afiliadas	26,082	35,092
	Otras	57	6
	Inventarios	1,314	1,317
	Gastos pagados por anticipado	1,028	1,842
	Total de activos a corto plazo	<u>71,065</u>	<u>48,006</u>
Activos a largo plazo			
Propiedad, planta y equipo, neto			
	Terrenos	136	136
	Edificios	322,688	321,817
	Equipos de generación	284,200	281,705
	Mobiliario y equipos	2,632	2,483
	Menos depreciación acumulada	(72,280)	(55,512)
	Construcciones en proceso	1,808	1,576
7	Total de propiedad, planta y equipo, neto	<u>539,184</u>	<u>552,205</u>
Otros activos			
5	Efectivo restringido	—	18,441
8	Activos intangibles, netos	2,469	2,527
15	Impuesto sobre la renta diferido, neto	35,670	35,291
15	Otros	4,894	494
	Total de otros activos a largo plazo	<u>43,033</u>	<u>56,753</u>
	TOTAL DE ACTIVOS	<u>\$ 653,282</u>	<u>\$ 656,964</u>

Notas	<u>2015</u>	<u>2014</u>
PASIVOS Y PATRIMONIO		
Pasivos a corto plazo		
Cuentas por pagar:		
10 Proveedores	\$ 8,125	\$ 12,174
6 Compañías afiliadas	5,581	2,041
Intereses acumulados por pagar	214	370
15 Impuesto sobre la renta por pagar	—	1,439
Gastos acumulados por pagar y otros pasivos	1,305	1,756
11 Bonos por pagar	10,000	10,000
Total de pasivos a corto plazo	25,225	27,780
Pasivos a largo plazo		
9 Prima de antigüedad	165	129
10 Cuentas por pagar	98	98
6 Ingresos diferidos	10,489	5,245
10, 17 Compromisos y contingencias	311	311
11 Bonos por pagar	388,721	398,554
Total de pasivos a largo plazo	399,784	404,337
PATRIMONIO		
Capital autorizado	296,985	296,985
Capital adicional pagado	158	116
Déficit acumulado	(54,712)	(55,154)
Otras pérdidas comprensivas acumuladas	(13,869)	(17,100)
Impuesto complementario	(289)	—
Total de Patrimonio	228,273	224,847
TOTAL DE PASIVOS Y PATRIMONIO	\$ 653,282	\$ 656,964

Las notas que se adjuntan son parte integral de los estados financieros.

AES Changuinola, S.R.L.
Estado de Resultados Integral
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015
(En miles de dólares de los Estados Unidos de América, excepto por la información por cuotas)

<i>Notas</i>	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Ingresos		
6	\$ 88,283	\$ 68,684
6	7,385	7,385
Otros ingresos de energía	—	1,796
Total de ingresos	<u>95,668</u>	<u>77,865</u>
Costos y gastos de operación		
6	7,613	5,490
Compras de energía	1,917	1,288
13	10,375	12,895
Operación y mantenimiento	17,215	17,145
Depreciación y amortización	671	555
6	37,791	37,373
Total de costos y gastos de operación		
Utilidad en operaciones	57,877	40,492
Otros ingresos (gastos)		
Ingresos por intereses	94	108
6, 14	(30,064)	(30,717)
Gastos de intereses, neto	224	458
Otros ingresos	(8)	(8)
Otros gastos	(29,754)	(30,159)
Total gastos, neto		
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	28,123	10,333
15	2,067	(16,627)
Impuesto (beneficio) sobre la renta	<u>\$ 26,056</u>	<u>\$ 26,960</u>
Utilidad neta		
Amortización de otras ganancias integrales	3,231	3,232
Otras ganancias integrales	3,231	3,232
Total ganancias integrales del año	<u>\$ 29,287</u>	<u>\$ 30,192</u>
Utilidad neta por cuota	<u>\$ 52.11</u>	<u>\$ 53.92</u>

Las notas que se adjuntan son parte integral de los estados financieros.

(En miles de dólares de los Estados Unidos de América, excepto por la información por cuotas)

	Capital Capital Adicional Pagado	Deficit acumulado	Otras pérdidas integrables acumuladas	Impuesto Complementario	Total de patrimonio de accionista
Salidos al 31 de diciembre de 2013	\$ 296,985	\$ 62	\$ (82,114)	\$ (20,332)	\$ 194,601
Utilidad neta	—	26,960	—	—	26,960
Amortización de otras ganancias integrables	—	—	3,232	—	3,232
Total ganancias integrales del año	—	26,960	3,232	—	30,192
Compensación basada en acciones canceladas	—	54	—	—	54
Acciones comunes canceladas	(296,985)	—	—	—	(296,985)
Cuotas emitidas	296,985	—	—	—	296,985
Salidos al 31 de diciembre de 2014	296,985	116	\$ (55,154)	\$ (17,100)	224,847
Salidos al 31 de diciembre de 2014	296,985	116	(55,154)	(17,100)	224,847
Utilidad neta	—	—	26,056	—	26,056
Amortización de otras ganancias integrables	—	—	3,231	—	3,231
Total ganancias integrales del año	—	—	26,056	3,231	29,287
Dividendos pagados (nota 6)	—	—	(25,614)	—	(25,614)
Compensación basada en acciones	—	42	—	—	42
Impuesto complementario	—	—	—	(289)	(289)
Salidos al 31 de diciembre de 2015	\$ 296,985	\$ 158	\$ (54,712)	\$ (13,869)	\$ 228,273

Las notas que se adjuntan son parte integral de los estados financieros.

AES Changuinola, S.R.L.
Estado de Flujos de Efectivo
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015
(En miles de dólares de los Estados Unidos de América, excepto por la información por cuotas)

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Flujos de efectivo de las actividades de operación:		
Utilidad neta	\$ 26,056	\$ 26,960
Partidas para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto provisto por (utilizado en) por las actividades de operación:		
Depreciación y amortización	17,157	17,086
Amortización de activo intangible	58	59
Gasto de intereses	27,057	27,713
Amortización de otras pérdidas integrales	2,841	2,843
Amortización de costos financieros diferidos	166	161
Impuesto sobre la renta	2,067	(16,627)
Compensación basada en acciones	42	54
Flujos de efectivo antes de los movimientos del capital de trabajo	75,444	58,249
Cuentas por cobrar	455	(626)
Inventarios	3	10
Gastos pagados por anticipado	814	650
Cuentas por cobrar -compañías afiliadas	9,010	(11,782)
Cuentas por pagar -compañías afiliadas	3,540	(4,303)
Cuentas por pagar	(4,049)	(31,389)
Gastos acumulados por pagar y otros pasivos	(451)	(537)
Prima de antigüedad por pagar, netos de pagos	36	34
Ingresos diferidos	5,244	5,245
	<u>90,046</u>	<u>15,551</u>
Intereses pagados	(27,212)	(30,154)
Impuesto sobre la renta pagado	(8,818)	—
Efectivo neto provisto por (utilizado en) las actividades de operación	54,016	(14,603)
	<u>54,016</u>	<u>(14,603)</u>
		Pasan...

AES Changuinola, S.R.L.

Estado de Flujos de Efectivo (continuación)

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

(En miles de dólares de los Estados Unidos de América, excepto por la información por cuotas)

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
		(14,603)
	54,016	
	(63)	(97)
	308	(351)
	(3,747)	(2,707)
	18,441	2,666
	<u>14,939</u>	<u>(489)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión:		
Aportes al fondo de cesantía		
Disminución (aumento) anticipos para la adquisición de activo fijo		
Adquisición de activo fijo		
Efectivo restringido		
Efectivo neto provisto por (utilizado en) las actividades de inversión		
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:		
Dividendos pagados	(25,614)	—
Pagos a bonos	(10,000)	(10,000)
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento	<u>(35,614)</u>	<u>(10,000)</u>
Aumento (disminución) neto de efectivo y equivalentes de efectivo	33,341	(25,092)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	8,815	33,907
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	<u>\$ 42,156</u>	<u>\$ 8,815</u>
Información suplementaria de actividades no monetarias		
Compensación de cuentas comerciales con AES Panamá, S.R.L.	\$ —	\$ 6,979
Acciones comunes canceladas	\$ —	\$ (297,047)
Cuotas emitidas	\$ —	\$ 297,047

Las notas que se adjuntan son parte integral de los estados financieros.

1. Organización y Naturaleza de las Operaciones

AES Changuinola, S.R.L. (la “Compañía”), antes Hydro Teribe, S.A., fue constituida el 21 de noviembre de 2001 y desde diciembre 2006, era subsidiaria de AES Bocas del Toro Hydro, S.A. en un 83.35%. En octubre 2010 AES Bocas del Toro Hydro, S.A. ejerce la opción que le daba el derecho de adquirir el 16.65% que estaba en manos de los accionistas minoritarios, pasando de esta manera a ser 100% propietaria de AES Changuinola, S.R.L. AES Bocas del Toro Hydro, S.A. era a su vez subsidiaria en un 100% de AES Isthmus Energy, S.A., a su vez subsidiaria en un 100% de The AES Corporation (la Corporación), compañía global de energía, con sede en Arlington, Virginia (Estados Unidos de América).

El 25 de septiembre de 2013 la Junta Directiva de AES Changuinola S.R.L. aprobó la capitalización de la deuda que mantenía con su afiliada AES Panamá, S. R.L. por la suma total de \$63,227 derivada del contrato de suministro de energía que ambas compañías mantienen. Producto de esta transacción, el 25 de noviembre de 2013, se cancela el certificado accionario No.12 a favor de AES Bocas del Toro Hydro, S.A por quinientas (500) acciones comunes sin valor nominal y se emiten el Certificado No. 13 por cuatrocientas (400) acciones a nombre de AES Bocas del Toro Hydro, S.A. y el certificado No. 14 por cien (100) acciones a nombre de AES Panamá, S.R.L. que la adjudican como propietaria del 20% de AES Changuinola, S.R.L.

El 26 de septiembre de 2014 se inscribió en el Registro Público de Panamá la transformación de AES Changuinola, S.A. en AES Changuinola, S.R.L. (sociedad de responsabilidad limitada). El precitado cambio se da luego de la aprobación de la Junta Directiva y Asamblea de Accionistas de la sociedad. Como resultado de esta transformación la Compañía cancela las acciones comunes y emite 500 cuotas a sus socios, representadas con títulos y por el mismo valor.

El 25 de junio de 2015 en Asamblea de Socios, se aprobó la cesión de las cuotas propiedad de AES Bocas del Toro Hydro, S.A. a favor de AES Elsta, B.V., subsidiaria en un 100% de The AES Corporation, a consecuencia de una reestructuración corporativa de Casa Matriz. La cesión fue debidamente inscrita en el Registro Público de Panamá efectivo el 30 de septiembre de 2015, pasando AES Elsta, B.V. a ser dueña del 80% de AES Changuinola, S.R.L.

La Compañía fue constituida con el propósito de desarrollar proyectos de generación de energía hidroeléctrica y de cualquier otra fuente de energía, así como también actuar como concesionaria para la generación y aprovechamiento de los recursos relacionados con la actividad de generación y administración de centrales hidroeléctricas dentro y fuera del territorio de la República de Panamá.

La Central Hidroeléctrica Changuinola I está ubicada en la Provincia de Bocas del Toro, distrito de Changuinola, corregimiento del Valle del Risco, aproximadamente 550 kilómetros al Noreste de la ciudad de Panamá. La misma aprovecha las aguas de los ríos Changuinola y Culubre y dispone de una potencia nominal instalada de 223 megavatios y un promedio de producción de energía de aproximadamente 1,046 gigavatios hora al año. La Compañía obtuvo la concesión final de la Autoridad de los Servicios Públicos y el refrendo de la Contraloría General de la República de Panamá, el 27 de abril de 2007. Dicha concesión tiene una vigencia de 50 años a partir del citado refrendo.

1. Organización y Naturaleza de las Operaciones (continuación)

La Compañía inició la construcción de la Central Hidroeléctrica Changuinola I en el 2006 y en el 2011 fue declarada terminada y capaz de iniciar operaciones comerciales según los requerimientos exigidos por el Centro Nacional de Despacho (CND).

Adicionalmente, la Compañía obtuvo los derechos para desarrollar los proyectos hidroeléctricos denominados “Chan 140” y “Chan 220”, sin embargo mediante la Resolución AN No. 4493 y No. 4494 del 7 de junio de 2011, la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos canceló ambas concesiones. AES Changuinola, S.R.L. inició sendos Recursos de Reconsideración en contra de la Resolución que canceló el Contrato de Concesión de CHAN 140 y resolvió Administrativamente el Contrato de Concesión de CHAN 220. La Autoridad Nacional de los Servicios Públicos denegó ambas solicitudes por parte de la Compañía. En consecuencia, se presentaron en contra de cada una de las Resoluciones, Amparos de Garantías Constitucionales y Demandas Contencioso Administrativas de Plena Jurisdicción, los cuales no fueron admitidos por el Pleno de la Corte Suprema de Justicia, específicamente en lo que respecta a la Concesión de CHAN 140. Mediante Resolución de 19 de julio de 2012, la Sala Tercera confirmó la no admisión de la demanda y con relación a CHAN 220, mediante Resolución de 23 de julio de 2012 se revocó en apelación, presentada por el Procurador de la Administración, la admisión de la demanda. Con fecha 30 de diciembre de 2014 la Sala Tercera de la Corta Suprema de Justicia determinó que sí existen en el expediente los documentos que acreditan la existencia del acto demandado (Resolución Administrativa del Contrato de Concesión de CHAN 220) y por ende revoca la resolución de julio de 2012 y confirma la admisión de la demanda. En consecuencia, el proceso debe seguir su curso.

2. Base de Preparación

Declaración de Cumplimiento

Los estados financieros de AES Changuinola, S.R.L. han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad.

Los estados financieros fueron autorizados por la Administración para su emisión el 30 de marzo de 2016.

Los estados financieros han sido preparados sobre la base de costo, excepto por ciertas partidas que han sido valuadas como se indica en las políticas contables que se detallan en la nota 3.

Moneda de Presentación

La moneda funcional es el dólar de los Estados Unidos de América, ya que es la denominación utilizada en la mayoría de las actividades y contratos significativos. La unidad monetaria de la República de Panamá es el balboa. El balboa está a la par y es de libre cambio con el dólar de los Estados Unidos de América y es convertible libremente.

2. Base de Preparación (continuación)

Uso de Estimaciones y Supuestos

La preparación de los estados financieros en conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera requiere que la Administración efectúe un número de estimaciones y supuestos que afectan la aplicación de las políticas contables y las cifras reportadas en los activos, pasivos, ingresos y gastos. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones.

Las estimaciones y supuestos son revisados de manera periódica. Los resultados de las revisiones de estimaciones contables son reconocidos en el período en que éstas hayan sido revisadas y cualquier otro período futuro que éstas afecten.

Las estimaciones relevantes que son particularmente susceptibles a cambios significativos se relacionan con la estimación de la vida útil de los activos, la determinación de pasivos contingentes, valor razonable y la valuación del impuesto sobre la renta diferido.

3. Resumen de Políticas de Contabilidad

Las políticas contables abajo descritas han sido aplicadas consistentemente en todos los períodos presentados en estos estados financieros por la Compañía.

Efectivo y equivalentes de efectivo

La Compañía considera como efectivo, el efectivo en caja, depósitos en cuentas corrientes y de ahorro y depósitos a plazo con vencimientos originales no mayores a tres (3) meses desde la fecha de adquisición.

Efectivo restringido

El efectivo restringido incluye efectivo y equivalente de efectivo, los cuales tienen disposición restringida. La naturaleza de restricción se debe a las restricciones impuestas por los acuerdos de financiamiento, los cuales son utilizados como garantías para el pago de préstamos. Al 31 de diciembre de 2015, la Compañía no mantiene fondos en fideicomiso ya que gestionó una carta de crédito por \$18,437, con el consentimiento de los bancos, reemplazando de esta manera el requisito de mantener la cuenta de Reserva de Servicio de Deuda, liberando el efectivo restringido.

3. Resumen de Políticas de Contabilidad (continuación)

Cuentas por cobrar

Corresponden a activos financieros no derivados con pagos fijos y determinables que no cotizan en un mercado activo de valores. Estas cuentas por cobrar se originan de dinero, bienes o servicios entregados directamente a deudores sin ninguna intención de comercializarlos. Después de su reconocimiento inicial, las cuentas por cobrar son medidas por la Compañía al costo amortizado utilizando el método de la tasa de interés efectiva, menos la estimación por deterioro. Son incluidos como parte de los activos a corto plazo, excepto aquellos con vencimientos mayores a los doce meses después de la fecha del estado de situación financiera, los cuales son presentados como activos a largo plazo.

Las cuentas por cobrar se presentan al valor nominal menos la estimación para la valuación de las cuentas por cobrar.

Clasificación de activos financieros entre corto plazo y largo plazo

En el estado de situación financiera, los activos financieros se clasifican en función de sus movimientos, es decir, como corto plazo, aquellos con vencimiento igual o inferior a doce meses y como largo plazo los de vencimiento superior a dicho período.

Deterioro de activos financieros

Los activos financieros son evaluados para identificar indicadores de deterioro a la fecha del estado de situación financiera. Los activos financieros se deterioran cuando hay evidencia objetiva como resultado de uno o más eventos que han ocurrido después del reconocimiento inicial del activo financiero y ese evento o eventos causantes de la pérdida tienen un impacto sobre los flujos de efectivo estimados.

El valor en libros del activo financiero es reducido por el deterioro a través del uso de la cuenta de provisión para posibles cuentas de cobro dudoso, si hubiese. La provisión es efectuada considerando el historial de cobros de los clientes y partes relacionadas, la antigüedad de los saldos adeudados, así como evaluaciones específicas de balances individuales.

Cuando la cuenta por cobrar se considera irrecuperable, ésta es dada de baja contra la provisión para posibles cuentas de cobro dudoso. Los cambios en el valor en libros de la cuenta de provisión para posibles cuentas de cobro dudoso son reconocidos en el estado de resultados integral.

Baja de activos financieros

La Compañía da de baja un activo financiero sólo cuando los derechos contractuales a recibir flujos de efectivo han expirado; o cuando la Compañía ha transferido los activos financieros y sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo a otra entidad.

3. Resumen de Políticas de Contabilidad (continuación)

Inventarios

Los inventarios, que consisten principalmente de materiales y repuestos, se valoran al costo o valor neto de realización. El valor neto de realización corresponde al precio de venta en el curso ordinario del negocio, menos los costos necesarios para realizar las ventas. El costo es determinado utilizando el método de costo promedio. La Compañía realiza inventarios físicos periódicos y cualquier diferencia es ajustada en el estado de resultados integral.

Propiedad, planta y equipo

La propiedad, planta y equipo se registra al costo de adquisición menos su depreciación acumulada y las pérdidas acumuladas por deterioro, si las hubiese. El costo incluye inversiones importantes para el mejoramiento y reemplazo de piezas críticas para las unidades de generación que extienden la vida útil o incrementan la capacidad. Cuando los activos son vendidos o retirados, el correspondiente costo y la depreciación acumulada se eliminan de las cuentas, y la ganancia o pérdida resultante se refleja en el estado de resultados integral. Cuando la propiedad, planta y equipo tienen diferentes vidas útiles, son contabilizados por separado.

Depreciación

La depreciación es calculada de acuerdo a la vida útil de los respectivos activos utilizando el método de línea recta. Las tasas de depreciación utilizadas están basadas en la vida útil estimada de los activos y se detallan a continuación:

	<u>Vida Útil</u>
Edificios	25 a 45 años
Equipos de generación (carreteras)	30 a 45 años
Equipos de generación (embalse)	45 años
Equipos de generación (equipos de transmisión)	15 a 40 años
Equipos de generación (unidades generadoras)	15 a 45 años
Mobiliario y equipos	3 a 15 años

Un componente de propiedad, planta y equipo es dado de baja cuando es desapropiado o cuando la Compañía no espera beneficios económicos futuros de su uso. Cualquier pérdida o ganancia proveniente del retiro del activo, calculada como la diferencia entre su valor neto en libros y el producto de la venta, es reconocida en los resultados del año que se produce la transacción.

Mantenimiento mayor y menor

Todos los desembolsos reconocidos como mantenimiento mayor representan gastos hechos para el reacondicionamiento de la planta y otros activos. Estos gastos son capitalizados y amortizados de acuerdo a la vida útil de cada componente del activo. Los gastos de mantenimiento menor son cargados directamente al estado de resultados integral.

3. Resumen de Políticas de Contabilidad (continuación)

Construcciones en proceso

Los saldos de construcciones en proceso incluyen los costos de salarios, ingeniería, intereses, seguros y otros costos de las renovaciones y mejoras que extienden la vida útil de la propiedad, planta y equipo. Los saldos de construcción en proceso son transferidos a los activos de generación cuando los activos están disponibles para el uso esperado.

Deterioro de activos no financieros

La Compañía efectúa una revisión al cierre de cada ejercicio contable sobre los valores en libros de sus activos no financieros, con el objeto de identificar disminuciones de valor cuando hechos o circunstancias indican que los valores registrados podrían no ser recuperables. Si dicha indicación existiese y el valor en libros excede el importe recuperable, la Compañía valúa los activos o las unidades generadoras de efectivo a su importe recuperable, definido este como la cifra mayor entre su valor razonable menos los costos de venta y su valor en uso. Los ajustes que se generen por este concepto se registran en los resultados del año en que se determinan, excepto cuando la pérdida por deterioro corresponde a un activo revaluado que se reconoce, entonces, en otro resultado integral.

La Compañía evalúa al cierre de cada ejercicio contable si existe algún indicio de que la pérdida por deterioro del valor previamente reconocida para un activo no financiero distinto de plusvalía, ha disminuido o ya no existe. Si existiese tal indicio, la Compañía re-estima el valor recuperable del activo y si es del caso, revierte la pérdida aumentando el activo hasta su nuevo valor recuperable, el cual no superará el valor neto en libros del activo antes de reconocer la pérdida por deterioro original, reconociendo el crédito en los resultados del periodo.

Para evaluar el deterioro, los activos se agrupan a su nivel más bajo para el cual existen flujos de efectivo identificables por separado. Cualquier pérdida por deterioro permanente de un activo es registrado en el estado de resultados integral.

Activos intangibles

Los activos intangibles adquiridos en forma separada se registran inicialmente al costo. Los activos intangibles adquiridos en una combinación de negocios se registran a su valor razonable a la fecha de adquisición. Con posterioridad a su reconocimiento inicial, los activos intangibles se contabilizan a su costo menos la amortización acumulada y el importe acumulado de cualquier pérdida por deterioro según corresponda. La Compañía registra como gastos los activos intangibles generados internamente en los resultados del año en que se incurren, excepto los costos de desarrollo que sí son capitalizados. Las vidas útiles de los activos intangibles son definidas como finitas o indefinidas. Los activos intangibles con vida útil finita son amortizados bajo el método de línea recta sobre las vidas útiles estimadas de los activos las cuales son revisadas por la Compañía anualmente. Los activos intangibles con vidas útiles indefinidas no son amortizados y sobre una base anual, la Compañía efectúa una evaluación para identificar disminuciones en el valor realizable o cuando hechos o circunstancias indican que los valores registrados podrían no ser recuperables.

3. Resumen de Políticas de Contabilidad (continuación)

Si dicha indicación existiese y el valor en libros excede el importe recuperable, la Compañía valúa los activos o las unidades generadoras de efectivo a su importe recuperable.

Las ganancias o pérdidas que surjan al dar de baja un activo intangible son determinadas por la Compañía como la diferencia entre el producto de la venta o disposición y el importe neto en libros del activo intangible y son reconocidos en los resultados del año en que ocurre la transacción.

Costos de financiamiento diferido

Los costos de financiamiento de préstamos a largo plazo, son capitalizados y amortizados utilizando el método de interés efectivo. Durante la construcción, la amortización de los costos financieros diferidos se incluía como parte de los costos de la construcción en proceso. Los costos de intereses y amortizaciones de costos financieros fueron incluidos como parte del valor del activo y los mismos se amortizan durante la vida útil del mismo.

Arrendamientos operativos

Arrendamientos en los cuales la Compañía, en su calidad de arrendadora, retiene sustancialmente los riesgos y beneficios sobre la propiedad del activo, son considerados como arrendamientos operativos. Los ingresos provenientes de estos arrendamientos, de acuerdo con las tarifas establecidas en los contratos respectivos, son reconocidos como ingresos de forma lineal a lo largo del plazo de arrendamiento. Los cobros de arrendamiento acumulados menos el ingreso por arrendamiento se registran como ingresos diferidos en el estado de situación financiera.

Provisión para prima de antigüedad y fondo de cesantía

El Código de Trabajo establece en la legislación laboral panameña el reconocimiento de una prima de antigüedad de servicios. Para tal fin, se ha establecido una provisión, la cual se calcula sobre la base de una semana de indemnización por cada año de trabajo, lo que es igual al 1.92% sobre los salarios pagados en el año.

La Ley 44 de 12 de agosto de 1995 establece, a partir de la vigencia de la ley, la obligación de los empleadores a constituir un fondo de cesantía para pagar a los empleados la prima de antigüedad y la indemnización por despido injustificado que establece el Código de Trabajo. Este fondo se constituye con base a la cuota, parte relativa a la prima de antigüedad y el 5% de la cuota, parte mensual de la indemnización.

Compensación basada en acciones

A ciertos empleados de la Compañía se le concedieron opciones sobre acciones en virtud del plan de compensación basado en acciones creado por la Corporación. Este plan permite la emisión de opciones de compra de acciones comunes de la Corporación a un precio igual al 100% del precio de mercado de las acciones de la Corporación a la fecha en que la acción es otorgada.

3. Resumen de Políticas de Contabilidad (continuación)

Generalmente, las opciones de acciones emitidas en virtud de este plan pueden ser ejercidas por el empleado un año después de la fecha de otorgamiento y otras son redimibles a tres años (33% anual).

El precio de ejercer las opciones para los planes de 2015 y 2014 es de \$11.89 y \$14.63 por cuotas, respectivamente.

El promedio ponderado del valor razonable de las opciones concedidas en virtud de los planes de la Corporación se estimó a partir de la fecha de subvenciones mediante el modelo de valuación “Black-Scholes Option” utilizando las siguientes premisas:

Premisas	2015	2014
Vida estimada de la opción	6.5 años	6 años
Tasa de interés libre de riesgo	1.86%	1.86%
Volatilidad esperada	25%	24%
Rentabilidad por dividendo	3%	1%
Valor razonable fecha de otorgamiento	\$2.07	\$3.26

El costo es medido a la fecha del otorgamiento de la opción basada en el valor razonable de la opción registrada por la Corporación y es registrado a gasto sobre una base de línea recta durante el período requerido de servicio del empleado para ganar el derecho de ejercer la opción, contra una contribución de capital en la línea capital adicional pagado.

Por los periodos terminados el 31 de diciembre de 2015 y 2014, se reconoció el costo de compensación de las opciones por \$42 y \$54, respectivamente.

Otros pasivos financieros

Otros pasivos financieros, incluyendo deudas, son inicialmente medidos al valor razonable, neto de los costos de la transacción y son subsecuentemente medidos al costo amortizado usando el método de interés efectivo, con gastos de interés reconocidos sobre la base de tasa efectiva.

Clasificación de pasivos financieros entre corto y largo plazo

En el estado de situación financiera, los pasivos financieros se clasifican en función de sus vencimientos, es decir, como pasivos a corto plazo, aquellos con vencimiento igual o inferior a doce meses y como pasivos a largo plazo los de vencimiento superior a dicho período.

Baja en cuentas de pasivos financieros

Se da de baja los pasivos financieros cuando, y solamente cuando, las obligaciones se liquidan, cancelan o expiran.

3. Resumen de Políticas de Contabilidad (continuación)

Bonos y deudas

Los bonos y deudas a largo plazo son reconocidos a su valor razonable. Subsecuentemente, son valorados a su costo amortizado; cualquier diferencia entre el producto (neto de los costos de la transacción) y el valor de las redenciones son reconocidas en el estado de resultados integral sobre el período de los préstamos usando el método de interés efectivo.

Provisiones

Una provisión es reconocida si, como resultado de un evento pasado, la Compañía tiene una obligación legal o implícita, que se puede estimar con fiabilidad y es probable la salida de recursos a ser requerido para cumplir con la obligación. Las provisiones son determinadas sobre la base de flujos de caja futuros descontados a una tasa antes de impuesto que refleja la evaluación del valor del dinero en los mercados actuales.

Intereses por financiamiento

Los intereses y demás costos incurridos relacionados con los financiamientos recibidos son reconocidos como gastos financieros durante el período del financiamiento, mediante el método de tasa de interés efectiva.

Utilidad por cuota

La utilidad por cuota mide el desempeño de una entidad sobre el período reportado y la misma se calcula dividiendo la utilidad disponible para los socios comunes entre la cantidad del promedio ponderado de cuotas en circulación durante el año. El promedio de cuotas en circulación es de 500 en el período 2015. Para el año 2014, la Compañía cancela las acciones comunes y emite cuotas a sus socios, representadas con títulos y por el mismo valor, en virtud del cambio de Sociedad de Responsabilidad Limitada.

Reconocimiento y concentración de ingresos

Los ingresos producto de las ventas de electricidad en contratos se reconocen cuando la energía contratada es entregada al cliente conforme a las liquidaciones mensuales de potencia y energía, según las condiciones contractuales y precios establecidos en el contrato de reserva que se mantiene con AES Panamá, S.R.L. La Compañía también recibe ingresos del mercado ocasional, provenientes de las ventas de los servicios auxiliares y otros ingresos del mercado. Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el 99% y 98% de los ingresos respectivamente, son derivados del contrato de reserva con AES Panamá, S.R.L. y el 1% y 2% respectivamente, son proveniente del mercado ocasional.

3. Resumen de Políticas de Contabilidad (continuación)

Impuesto sobre la renta

El impuesto sobre la renta del año comprende tanto el impuesto corriente como el impuesto diferido. El impuesto sobre la renta es reconocido en el estado de resultados integral del año corriente o en el patrimonio según sea el caso. El impuesto sobre la renta corriente se refiere al impuesto estimado a pagar sobre la utilidad gravable del año, utilizando la tasa vigente a la fecha del estado de situación financiera.

El impuesto sobre la renta diferido es calculado con base en el método de pasivo, considerando las diferencias temporales entre los valores según libros de los activos y pasivos informados para propósitos financieros, y los montos utilizados para propósitos fiscales.

El monto de impuesto sobre la renta diferido está basado en la forma de realización de los activos y pasivos, utilizando la tasa de impuesto sobre la renta vigente a la fecha del estado de situación financiera.

Los activos de impuestos sobre la renta diferidos se reconocen hasta el punto en que sea probable que en el futuro se dispongan de beneficios gravables suficientes, contra los cuales las diferencias temporales puedan ser utilizadas.

Compromisos y contingencias

Todas las pérdidas por pasivos contingentes derivados por reclamos, litigios, acuerdos, penalidades y otros, son reconocidos cuando es probable que el pasivo se tenga que incurrir y los montos de gastos de los acuerdos y/o remediación podrían ser estimadas razonablemente. Los costos legales relacionados con las contingencias son reconocidas como un gasto cuando son incurridas.

Instrumentos derivados

La Compañía registra todos los instrumentos financieros derivados en el estado de situación financiera a su valor razonable, sin importar el propósito o el fin de los mismos. El registro contable por los cambios en el valor razonable de los instrumentos financieros derivados varía dependiendo si el derivado se considera una cobertura para propósitos contables, o si el instrumento derivado es una cobertura de valor razonable o de flujo de efectivo. Si el instrumento financiero derivado es clasificado para fines de cobertura contable, éste puede ser: (1) una cobertura del valor razonable de activos o pasivos existentes o compromisos a firme, o bien (2) una cobertura de flujos de caja relacionados a activos o pasivos existentes o transacciones esperadas.

Los derivados son inicialmente reconocidos al valor razonable en la fecha en que el contrato es registrado y son subsecuentemente valuados al valor razonable en cada fecha del estado de situación financiera. La ganancia o la pérdida que resulta es reconocida inmediatamente, a menos que el derivado, sea designado como un instrumento de cobertura en cuyo caso el reconocimiento en ganancias y pérdidas en el tiempo dependerá de la naturaleza de la relación de cobertura.

3. Resumen de Políticas de Contabilidad (continuación)

El derivado es presentado como un activo no corriente o un pasivo no corriente si el vencimiento restante del instrumento va más allá de doce meses y no se espera que se realice o se liquide en menos de este tiempo. Otros derivados son presentados como activos corrientes o pasivos corrientes, ya que el vencimiento es menor a 12 meses.

Cambios Futuros en las Normas de Contabilidad

Las Normas Internacionales de Información Financiera o sus interpretaciones emitidas, pero que no han entrado en vigencia a la fecha de emisión de los estados financieros de la Compañía, se describen a continuación. La Compañía pretende adoptar estas normas, en tanto sean aplicables a su actividad, cuando entren en vigencia:

NIIF 9 Instrumentos Financieros

En julio de 2014, el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad ("IASB") publicó la versión final de la NIIF 9 Instrumentos Financieros, la cual refleja todas las fases del proyecto de instrumentos financieros y reemplaza a la NIC 39 Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición y todas las versiones anteriores de la NIIF 9. La norma introduce nuevos requisitos para la clasificación y medición, el deterioro, y la contabilidad de coberturas.

La NIIF 9 entra en vigencia para períodos anuales que comiencen en o después del 1 de enero de 2018, se permite la aplicación anticipada. Excepto por la contabilidad de coberturas, se requiere la aplicación retrospectiva con ciertas limitaciones, pero la información comparativa no es obligatoria. La Compañía está evaluando actualmente el impacto que esta norma tendrá sobre la situación financiera.

NIIF 15 Ingresos Procedentes de Contratos con Clientes

La NIIF 15 se emitió en mayo de 2014 y establece un modelo de cinco pasos que aplicará a los ingresos procedentes de contratos con clientes. Bajo la NIIF 15 los ingresos se reconocen por un importe que refleja la contraprestación a la que una entidad espera tener derecho a cambio de transferir bienes o servicios a un cliente.

La nueva norma sobre ingresos sustituirá todos los requerimientos actuales sobre reconocimiento de ingresos bajo las NIIF. Se requiere la aplicación retrospectiva completa o modificada para los períodos anuales que empiezan el 1 de enero de 2018 o posteriormente, cuando el Consejo del IASB finalice sus enmiendas para diferir la fecha efectiva de la NIIF 15 por un año. Se permite la adopción anticipada. La Compañía está evaluando actualmente el impacto que esta norma tendrá sobre la situación financiera.

3. Resumen de Políticas de Contabilidad (continuación)

Enmiendas a NIC 16 y a NIC 38: Aclaración de Métodos Aceptables de Depreciación y Amortización

Las enmiendas aclaran el principio en la NIC 16 y NIC 38 de que los ingresos reflejan un patrón de beneficios económicos que se generan de la operación de un negocio (del cual el activo es parte) en vez de los beneficios económicos que se consumen por medio del uso del activo. Como resultado, no se puede utilizar un método basado en ingresos para depreciar la propiedad, planta y equipo, y sólo se puede usar en circunstancias muy limitadas para amortizar activos intangibles.

Las enmiendas tienen vigencia prospectiva para los períodos anuales a partir del 1 de enero de 2016, con la posibilidad de una adopción anticipada. La Compañía no prevé impacto sobre la situación financiera, ya que no utiliza este método.

Mejoras anuales del ciclo 2012-2015

Estas mejoras son efectivas para los períodos anuales que comiencen en o después del 1 de enero de 2016. Las mejoras incluyen:

NIF 7 Instrumentos Financieros: Información a Revelar Contratos de servicios de administración

La enmienda aclara que un contrato de servicios que incluya honorarios puede constituir la continuación de la participación en un activo financiero. Una entidad debe evaluar la naturaleza de los honorarios y la disposición en contra de la orientación para la participación continúa en la NIIF 7 con el fin de evaluar si las revelaciones son requeridas. La evaluación de cuáles contratos de servicio constituyen una participación continua debe hacerse de manera retrospectiva. Sin embargo, no se tendrían que proporcionar las revelaciones requeridas para ningún período que comience antes del período anual en el que la entidad aplica por primera vez las modificaciones. La Compañía está evaluando actualmente el impacto que esta mejora pudiera tener sobre la situación financiera.

NIC 19 Beneficios a los Empleados

La enmienda aclara que la robustez del mercado de los bonos corporativos de alta calidad se evalúa con base en la moneda en que está denominada la obligación, en lugar del país donde se encuentra la obligación. Cuando no existe un mercado robusto para los bonos corporativos de alta calidad en esa moneda, se deben utilizar las tasas de los bonos del gobierno. Esta enmienda debe aplicarse de forma prospectiva. La Compañía esta evaluando actualmente el impacto que esta mejora pudiera tener sobre la situación financiera.

3. Resumen de Políticas de Contabilidad (continuación)

Enmiendas a NIC 1 Presentación de Estados Financieros

Las enmiendas a NIC 1 Presentación de Estados Financieros dan claridad en lugar de cambiar significativamente los requerimientos existentes de NIC 1. La enmienda aclara: (a) los requisitos de materialidad en NIC 1, (b) que determinadas partidas en el estado de resultados y del otro resultado integral y el estado de situación financiera pueden desglosarse, (c) que las entidades tienen flexibilidad en cuanto al orden en que se presentan las notas a los estados financieros, (d) que la proporción de otro resultado integral de asociadas y empresas conjuntas representadas mediante el método de participación patrimonial deben presentarse en conjunto como una sola partida y clasificarse entre las partidas que se reclasificarán o no posteriormente en los resultados. Además, las enmiendas aclaran los requerimientos que aplican cuando se presentan los subtotales adicionales en el estado de situación financiera y el estado de resultados y otro resultado integral. Estas enmiendas son efectivas para períodos anuales que empiezan en o después del 1 de enero de 2016 y se permite la adopción anticipada. Actualmente la Compañía está evaluando el impacto que estas modificaciones pudieran tener en la situación financiera.

4. Efectivo y Equivalentes de Efectivo

El efectivo se detalla como sigue:

Caja menuda	\$	7	\$	7
Depósitos en bancos		42,149		8,808
	\$	<u>42,156</u>	\$	<u>8,815</u>

5. Efectivo Restringido

El contrato de deuda por \$420,000, obtenido en noviembre 2013 (Nota 11) con el fin de refinanciar el Acuerdo de Crédito de \$397,000 que la Compañía mantenía hasta esa fecha, establece que la Compañía debe mantener una cuenta de "Reserva de Servicio de Deuda" o una "carta de crédito" para asegurar el próximo pago de interés más capital. Al 31 de diciembre de 2014, la Compañía mantenía fondos en fideicomiso a largo plazo por \$18,441, incluidos en el efectivo restringido a largo plazo en el estado de situación financiera. Al 31 de diciembre de 2015, la Compañía no mantiene fondos en fideicomiso ya que gestionó una carta de crédito por \$18,437, con el consentimiento de los bancos, reemplazando de esta manera el requisito de mantener la cuenta de Reserva de Servicio de Deuda (Nota 11), liberando el efectivo restringido.

AES Changuinola, S.R.L.
Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2015

(En miles de dólares de los Estados Unidos de América excepto por la información por cuotas)

6. Saldo y Transacciones con Compañía Afiliadas

La Compañía mantenía cuentas por cobrar a compañías afiliadas que se presentan a continuación:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
AES Panamá, S.R.L.	\$ 24,791	\$ 33,912
AES Bocas del Toro, S. A	—	1,115
AES Argentina Generacion S.A.	23	23
AES Tiete S.A.	—	15
Compañía Brasileña de Energía	15	—
The AES Corporation	70	14
AES Isthmus Energy, S.A.	—	13
AES Elsta B. V.	1,183	—
	<u>\$ 26,082</u>	<u>\$ 35,092</u>

Al 31 de diciembre de 2015, la Compañía mantiene cuentas por cobrar a AES Elsta, B.V. por \$1,183, producto del traspaso de las cuentas por cobrar a AES Bocas del Toro, S.A. como consecuencia de la cesión de las cuotas propiedad de AES Bocas del Toro Hydro, S.A. a favor de AES Elsta, B.V. (Nota 1).

Las cuentas por pagar entre compañías afiliadas están relacionadas a gastos pagados por la Corporación y a gastos pagados por su afiliada AES Panamá, S.R.L.

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
The AES Corporation	\$ 5	\$ 1,296
AES Panamá, S.R.L.	3,935	705
AES Alicura, S. A.	18	18
AES Latin America S.R.L	6	14
AES Servicios América	13	4
Compañía de Alumbrado Eléctrico de San Salvador, S.A.	3	3
Empresa Eléctrica de Oriente, S.A. de C.V.	—	1
AES Strategic Equipment Holdings Corporation	1,601	—
	<u>\$ 5,581</u>	<u>\$ 2,041</u>
Ingresos diferidos	\$ 10,489	\$ 5,245
Total de ingresos diferidos	<u>\$ 10,489</u>	<u>\$ 5,245</u>

En el 2015, la Compañía registró cuentas por pagar a AES Strategic Equipment Holding Corporation por \$1,601, relacionadas a la compra de un transformador registrado en el inventario. Al 31 de diciembre de 2015, aún se mantiene pendiente de pago.

AES Changuinola, S.R.L.
Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2015

(En miles de dólares de los Estados Unidos de América excepto por la información por cuotas)

6. Saldos y Transacciones con Compañías Afiliadas (continuación)

Cuentas y transacciones con compañías afiliadas

Ventas y Compras de Energía

El 9 de marzo de 2007, la Compañía firmó con su afiliada AES Panamá, S.R.L. un contrato para la compra-venta de Potencia Firme y Energía por un periodo de diez años (del 2011 al 2020). El 14 de mayo de 2010 se firmó la enmienda No.1 al contrato de reserva No.01-07, en donde adicionó dos nuevos renglones de compra-venta de Potencia Firme y Energía por un periodo de 10 años, a partir de 2012 y 2013, respectivamente. El 25 de junio de 2012 se firmó la enmienda No. 2, a través de la cual se modificó la duración del mismo, extendiendo su vigencia hasta el 31 de diciembre de 2030. El 29 de agosto de 2013 se firmó la enmienda No. 3 a este contrato, en donde a partir del 1 de enero de 2014 el contrato de reserva es administrado como un contrato físico y se agrega un cuarto renglón para completar la venta de potencia firme de Changuinola I hasta el año 2030. Como resultado de esta enmienda, a partir de enero 2014, se determinó la existencia de un arrendamiento operativo por la porción correspondiente a la capacidad de \$615 mensual hasta el 31 de diciembre de 2030. El 7 de diciembre de 2015 se firmó la enmienda No. 4, a través de la cual se establecen los precios de la potencia y energía contratada hasta el año 2030, resultante del acto de licitación ETESA 01-12.

Para el periodo 2015 y 2014 la Compañía registró por este contrato venta de energía por \$87,435 y \$74,453, respectivamente y compras por \$2,567 y \$1,635, respectivamente.

Por este contrato, a partir de enero de 2014, se registró un arrendamiento operativo por \$615 mensual hasta el 31 de diciembre de 2030. Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, se han registrado por este concepto \$7,385 y \$7,385, respectivamente, en el rubro de ingresos por arrendamiento y la diferencia entre el ingreso del año y el monto determinado de forma lineal, se encuentra registrado en el estado de situación financiera en el rubro de ingresos diferidos. Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, los saldos de ingresos diferidos son de \$10,489 y \$5,245, respectivamente.

El 30 de junio de 2015, la Compañía firmó con AES Panamá, S.R.L. un contrato de reserva de compra y venta de potencia por un periodo de 5 años, empezando el 1 de julio de 2015.

Servicios administrativos

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, la Compañía registró la suma de \$671 y \$555, respectivamente en concepto de servicios administrativos, los cuales fueron facturados por AES Panamá, S.R.L., compañía afiliada con quien mantiene un contrato de administración, cuyo costo se calcula trimestralmente con base en 1% de la ganancia antes de depreciación, intereses e impuesto sobre la renta. Este monto se encuentra registrado en el rubro de gastos generales y administrativos en el estado de resultados integral.

6. Saldos y Transacciones con Compañías Afiliadas (continuación)

Dividendos

Durante el 2015, la Compañía distribuyó dividendos por la suma de \$25,614, cuyo dividendo por cuota es de \$51.23. Para el año 2014, no se realizó distribución. Los dividendos se distribuyen con base en los estados financieros emitidos bajo Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), los cuales son los principios de contabilidad generalmente aceptados en la República de Panamá.

Seguros

La Compañía mantiene un seguro contratado contra todo riesgo, con ASSA Compañía de Seguros S.A; esta compañía a su vez diversifica el riesgo al reasegurarse con un grupo de empresas aseguradoras dentro de las cuales se incluye una empresa relacionada llamada AES Global Insurance Corporation. La póliza contratada con ASSA Compañía de Seguros S.A. cubre todo riesgo operacional incluyendo rotura de maquinaria y lucro cesante.

Por este contrato se han registrado para el periodo terminado el 31 de diciembre de 2015 y 2014, gastos de seguros por \$2,824 y \$3,142, respectivamente. Los gastos de seguro están incluidos en el rubro de operación y mantenimiento en el estado de resultados integral.

Otros

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, la Compañía ha registrado en sus libros una cuenta por pagar por \$2,567 y \$1,635, respectivamente por concepto de compras de energía relacionadas al contrato de compra de energía que mantiene con su afiliada AES Panamá, S.R.L. Durante el periodo las cuentas por pagar por compras de energía relacionadas a este contrato se compensan con las cuentas por cobrar mediante acuerdo firmado entre las partes y el saldo neto por cobrar o pagar, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, se presenta en el estado de situación financiera. Para el 2014, el monto total compensado asciende a \$6,979, que corresponde a saldos al 31 de diciembre de 2013. No hubo compensaciones durante el 2015. El acuerdo firmado entre las partes también estipulaba que se pagará un 7% de interés sobre los saldos vencidos y no cancelados, el cual queda sin efecto luego de la capitalización de la deuda que mantenía con AES Panamá, S.R.L.

Producto del acuerdo con AES Panamá, S.R.L., la Compañía mantenía una cuenta por pagar vencida de \$63,227 generada por el contrato de reserva que ambas compañías mantienen para el suministro de energía. Este monto fue capitalizado mediante aprobación del Consejo de Administradores (anteriormente la Junta Directiva) de AES Panamá, S.R.L. el 25 de septiembre de 2013. A través de esta transacción, AES Panamá, S.R.L. pasa a ser propietaria del 20% de AES Changuinola, S.R.L. El 25 de noviembre se perfecciona la transacción luego de efectuar los traspasos y emisión de acciones correspondientes.

AES Changuinola, S.R.L.
Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2015

(En miles de dólares de los Estados Unidos de América excepto por la información por cuotas)

7. Propiedad, Planta y Equipo, neto

El detalle de las propiedades, planta y equipos, neto, se presentan a continuación:

	Al 31 de diciembre de 2015					
	Terreno	Edificio	Equipo de generación	Mobiliario y equipo	Construcción en proceso	Total
Costo:						
Al inicio del año	\$ 136	\$ 321,817	\$ 281,705	\$ 2,483	\$ 1,576	\$ 607,717
Adiciones	—	—	1,681	141	1,925	3,747
Reclasificaciones y ajustes	—	871	814	8	(1,693)	—
Al final del año	136	322,688	284,200	2,632	1,808	611,464
Depreciación acumulada:						
Al inicio del año	—	23,684	30,310	1,518	—	55,512
Gasto del año	—	7,212	9,298	258	—	16,768
Al final del año	—	30,896	39,608	1,776	—	72,280
Saldo neto	\$ 136	\$ 291,792	\$ 244,592	\$ 856	\$ 1,808	\$ 539,184

	Al 31 de diciembre de 2014					
	Terreno	Edificio	Equipo de generación	Mobiliario y equipo	Construcción en proceso	Total
Costo:						
Al inicio del año	\$ 136	\$ 325,559	\$ 281,712	\$ 2,129	\$ 63	\$ 609,599
Adiciones	—	—	734	304	1,669	2,707
Reclasificaciones y ajustes	—	(3,742)	(741)	50	(156)	(4,589)
Al final del año	136	321,817	281,705	2,483	1,576	607,717
Depreciación acumulada:						
Al inicio del año	—	16,495	21,014	1,306	—	38,815
Gasto del año	—	7,189	9,296	212	—	16,697
Al final del año	—	23,684	30,310	1,518	—	55,512
Saldo neto	\$ 136	\$ 298,133	\$ 251,395	\$ 965	\$ 1,576	\$ 552,205

8. Activo Intangible, neto

El estado de situación financiera muestra un activo intangible que se genera del hecho que la Compañía, al momento en que hizo su adopción a NIIF, eligió reconocer el valor pagado en su adquisición por parte de su accionista mayoritario, teniendo en cuenta que dicha adquisición consistió principalmente del precio de compra de tres concesiones hidroeléctricas, que han sido reconocidas como un activo intangible de la Compañía. En agosto 2012 la Compañía reconoció un deterioro de los contratos de concesión de CHAN 140 y CHAN 220 a raíz de la cancelación de ambas concesiones por parte de la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos. La Compañía reconoció por esta decisión un deterioro por \$1,588.

AES Changuinola, S.R.L.
Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2015

(En miles de dólares de los Estados Unidos de América excepto por la información por cuotas)

8. Activos Intangibles, netos (continuación)

La concesión, como se menciona en la Nota 1, tiene una vigencia de 50 años. Por este concepto se amortizaron \$97 anualmente hasta el ajuste por deterioro; posterior a este ajuste, el monto anual de la amortización será de \$58 por el tiempo restante de la concesión. Durante los próximos cinco años el gasto de amortización a registrar será de \$290.

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Activo intangible	\$ 4,837	\$ 4,837
Deterioro	<u>(1,928)</u>	<u>(1,928)</u>
Activo intangible	<u>2,909</u>	<u>2,909</u>
Amortización acumulada		
Deterioro	<u>(780)</u>	<u>(722)</u>
Activo intangible, neto	<u>340</u>	<u>340</u>
	<u>\$ 2,469</u>	<u>\$ 2,527</u>

9. Prima de Antigüedad y Planes de Retiro

De acuerdo con las leyes panameñas, la Compañía está obligada a constituir un fondo de cesantía para cubrir los pagos por prima de antigüedad e indemnización de los empleados a la terminación de la relación laboral. Las contribuciones están basadas en un 1.92%, para la prima de antigüedad, y un 0.32%, para indemnizaciones, sobre la remuneración pagada a empleados. El fondo de cesantía debe ser depositado y administrado por una institución privada y autorizada. Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 se encuentran registrados en el estado de situación financiera en el rubro de prima de antigüedad \$165 y \$129, respectivamente.

En adición, la Compañía brinda un plan de aportes definido disponible para todos los empleados. La Compañía hace contribuciones hasta del 9% del salario anual, en adición a la posibilidad de aportes discrecionales por parte de los empleados. Los aportes al plan están restringidos por un período de 10 años. La Compañía contribuyó al plan en el período 2015 y 2014 en \$62 y \$46, respectivamente. Este monto se encuentra registrado en el rubro de gastos de operación y mantenimiento en el estado de resultados integral.

La Compañía también ofrece a sus empleados un bono en forma de acciones de la Corporación. Estas acciones son depositadas en un fideicomiso denominado "Plan de pensiones no contributivo" y es administrado por una tercera parte autorizada que mantiene cuentas individuales para cada empleado. Las contribuciones a este plan están sujetas a decisiones del Consejo de Accionistas y están calculadas basadas en un porcentaje del salario de cada empleado permanente. La Compañía pagó por esta contribución al 31 de diciembre de 2015 y 2014, \$47 y \$47, respectivamente y los mismos se reflejan en el rubro de gastos de operación y mantenimiento en el estado de resultados integral.

AES Changuinola, S.R.L.
Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2015

(En miles de dólares de los Estados Unidos de América excepto por la información por cuotas)

10. Cuentas por Pagar

Las principales cuentas por pagar incluyen:

Pasivo por EPC

Según enmiendas al contrato de EPC firmadas en agosto y noviembre de 2011 (véase Nota 17), se establece un acuerdo entre las partes para liquidar todos los reclamos presentados a la fecha. Dentro de los acuerdos, el contratista debe cumplir con todas las fechas de entrega establecidas en dichas enmiendas y los aumentos de capacidad instalada para las Unidades 1 y 2 y la Mini-hidro. Producto de esta enmienda la Compañía mantenía al 31 de diciembre de 2013 un pasivo de \$12,253 a corto plazo, el cual incluía el pasivo de retenciones por \$7,718, y un pasivo de \$12,006 a largo plazo. Adicionalmente, la Compañía mantenía un pasivo en concepto de intereses por \$4,291. El 10 de julio de 2014, AES Changuinola, S.R.L. llega a un acuerdo de resolución con la constructora en donde acepta pagar un monto de \$29,500, de los cuales \$27,500 fueron pagados al momento de la firma del acuerdo y el monto restante fue pagado en marzo de 2015. (Nota 17)

Otros compromisos

Producto de los acuerdos de relocalización con las personas que ocupaban la zona donde se construyó el proyecto, se reconoció un pasivo que fue capitalizado como parte de los activos fijos. Al 31 de diciembre de 2015, el saldo de estos compromisos asciende a \$603 (\$292 a corto plazo y \$311 largo plazo).

11. Bonos por Pagar

El 25 de noviembre de 2013 la Compañía emitió bonos corporativos por un total de \$420,000 con un vencimiento de 10 años (25 de noviembre de 2023). Los recursos obtenidos de la emisión de los bonos fueron utilizados para cancelar el préstamo sindicado por \$397,425 (Serie A por \$32.6 millones y la Serie B de \$364.8 millones) con vencimiento en 2023. Por otra parte, se canceló el préstamo de \$12,000 con el Banco General y el SWAP de tasa de interés obtenido con The Bank of Nova Scotia por \$10,666. La Compañía pagó costos para la emisión de este financiamiento por \$4,892, de los cuales \$1,622 fueron diferidos y se están amortizando durante el término del contrato de deuda y \$3,270 se registraron en el rubro de otros gastos en el estado de resultados integral al corresponder a costos financieros incurridos relacionados a los prestamistas recurrentes. Los costos de financiamiento diferidos netos totalizan \$1,279 y \$1,446 al 31 de diciembre de 2015 y 2014.

Los bonos emitidos por un total de \$420,000 están compuestos por 2 tramos principales y un tercer tramo que podrá ser emitido por \$50,000 si es necesario. El primer tramo (Serie A) está compuesto de \$200,000 a una tasa fija de 6.25% de interés y una amortización semestral, según el cronograma establecido en el acuerdo del primer tramo (Serie A).

AES Changuinola, S.R.L.
Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2015

(En miles de dólares de los Estados Unidos de América excepto por la información por cuotas)

11. Bonos por Pagar (continuación)

El segundo tramo (Serie B) está compuesto por \$220,000 con una tasa fija de 6.75% y el principal será pagado al vencimiento el 25 de noviembre de 2023. Los pagos de interés y principal se harán cada 25 de junio y 25 de diciembre.

A continuación se detallan los compromisos y restricciones más relevantes de esta deuda:

- Mantener un índice de deuda a EBITDA histórico al cierre de cada trimestre:
 - <6.0x; desde el 31 de diciembre 2014 al 31 diciembre 2015
 - <5.75x; desde el 31 de marzo 2016 al 31 de diciembre 2016
 - <5.5x; desde el 31 de diciembre 2016 al final de deuda
- Mantener un índice de cobertura de servicio de deuda mayor al 1.0x
- Limitación de endeudamiento: para que la Compañía pueda entrar en un endeudamiento permitido, necesita mantener una relación de deuda a EBITDA menor al 5.5x y que no se haya producido un caso de incumplimiento.
- Limitación de pago restringido: Mantener el índice de deuda a EBITDA establecida y un índice de cobertura de servicio de deuda mayor al 1.2x, que no se haya producido un caso de incumplimiento y que la cuenta de “Reserva de Servicio de Deuda” mantenga los fondos depositados y disponibles para cubrir el próximo pago de interés más capital. En Abril de 2015, se gestionó una carta de crédito con el consentimiento de los bancos, para cubrir requerimiento y liberando el efectivo restringido. (Nota 5).

En febrero 2015, AES Changuinola obtuvo una dispensa para el cumplimiento del índice de deuda a EBITDA, de 6.0x para cada trimestre del periodo 2015. Esta dispensa expiró el 31 de diciembre de 2015 y no fue necesaria su renovación para el siguiente periodo.

Los bonos por pagar fueron emitidos de acuerdo a disposiciones del Contrato de Emisión llevado a cabo entre AES Changuinola, S.R.L. y BG TRUST, INC. como fiduciario.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 los saldos de los bonos por pagar, netos de los costos financieros diferidos se detallan a continuación:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Bonos	\$ 400,000	\$ 410,000
Costos financieros diferidos	<u>(1,279)</u>	<u>(1,446)</u>
Total bonos por pagar, neto	398,721	408,554
Menos bonos a corto plazo	<u>10,000</u>	<u>10,000</u>
Bonos a largo plazo	<u>\$ 388,721</u>	<u>\$ 398,554</u>

AES Changuinola, S.R.L.
Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2015

(En miles de dólares de los Estados Unidos de América excepto por la información por cuotas)

11. Bonos por Pagar (continuación)

Los vencimientos de los bonos por pagar para los siguientes cinco años se detallan así:

	Serie A	Serie B
2016	\$ 10,000	\$ —
2017	20,000	—
2018	20,000	—
2019	20,000	—
2020	20,000	—
Años posteriores	90,000	220,000
	<u>\$ 180,000</u>	<u>\$ 220,000</u>

12. Arrendamiento Operativo

En agosto 2013 el contrato de compra-venta de energía con AES Panamá, S.R.L. fue enmendado para que AES Panamá, S.R.L. a partir de enero 2014, pague a la Compañía por la totalidad de su energía generada, su potencia firme y el factor de prima de construcción sobre la facturación de energía y de capacidad. La Compañía solo puede suplir el contrato de compra-venta con sus activos de generación. Bajo términos comerciales el contrato de compra-venta es definido como un contrato físico.

Dicha característica condiciona a que sea remoto que alguien distinto a AES Panamá, S.R.L. tome energía de la generada por la Compañía. AES Panamá, S.R.L. es requerida a pagar por la capacidad firme y la prima de construcción de capacidad, no obstante exista generación de energía. De acuerdo a la estructura del contrato la Gerencia determinó que éste, en sustancia, es un arrendamiento según IFRIC 4 y se deberá contabilizar como arrendamiento operativo según el párrafo 10 de la NIC17.

Los pagos mínimos del arrendamiento son determinados en base al factor de capacidad de la prima de construcción y los precios de capacidad establecidos en el contrato de compra-venta. Los pagos de energía y su factor de prima de construcción no son considerados como parte de los pagos mínimos, debido a que no existen pagos mínimos establecidos por estos conceptos. Los pagos mínimos determinados durante la vida del contrato son contabilizados sobre la base de línea recta y la diferencia entre el valor lineal y la facturación es contabilizado como un anticipo en los balances de la Compañía.

El total de ingresos futuros mínimos por concepto de arrendamientos, derivados del contrato de arrendamiento operativo no cancelables suscritos al 31 de diciembre de 2015 se van a satisfacer en los siguientes plazos:

A un año	\$	<u>2015</u>	7,385
Después de un año y hasta cinco años			36,926
Después de cinco años			66,468
Total de pagos a futuro	\$		<u>110,779</u>

AES Changuinola, S.R.L.
Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2015

(En miles de dólares de los Estados Unidos de América excepto por la información por cuotas)

13. Gasto de Operación y Mantenimiento

Los gastos de operación y mantenimiento por los años terminados el 31 de diciembre de 2015 y 2014 se detallan a continuación:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Salarios y otros beneficios	\$ 2,715	\$ 1,954
Seguros	2,883	3,205
Otros	1,966	1,981
Contratos por servicios y mantenimientos	1,459	4,235
Consultorías y servicios profesionales	877	827
Servicios básicos	197	174
Gasto de transporte y combustible	151	245
Entrenamiento y gastos de viaje	127	274
	<u>\$ 10,375</u>	<u>\$ 12,895</u>

14. Gasto de Intereses, neto

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2015 y 2014 los gastos de intereses se detallan como siguen:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Intereses no realizados Swap	\$ 2,842	\$ 2,843
Costos financieros diferidos	166	161
Otros costos financieros	242	74
Intereses capitalizados	(112)	—
Intereses deuda largo plazo	26,926	27,639
	<u>\$ 30,064</u>	<u>\$ 30,717</u>

15. Impuesto sobre la Renta

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 el impuesto sobre la renta es como sigue:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Corriente	\$ 2,446	\$ 1,767
Diferido	(379)	(18,394)
	<u>\$ 2,067</u>	<u>\$ (16,627)</u>

En Panamá, de acuerdo con el artículo 699 del Código Fiscal, modificado por el artículo 9 de la ley 8 del 15 de marzo de 2010, con vigencia a partir del 1 de enero de 2010, el impuesto sobre la renta para las personas jurídicas dedicadas a la actividad de generación y distribución de energía eléctrica se calculará usando una tasa de impuesto sobre la renta del 25% para el ejercicio 2015 y 2014.

15. Impuesto sobre la Renta (continuación)

Adicionalmente, las personas jurídicas cuyos ingresos gravables superen \$1,500 anuales calcularán el impuesto sobre la renta aplicando la tasa de impuestos correspondiente al que resulte mayor entre:

- a) La renta neta gravable calculada por el método establecido (tradicional)
- a) La renta neta gravable que resulte de aplicar al total de los ingresos gravables el cuatro punto sesenta y siete por ciento (4.67%), (Método de cálculo alterno del impuesto sobre la renta - CAIR)

El Código Fiscal vigente establece que los contribuyentes presentarán una declaración estimada de la renta que obtendrán en el año siguiente al cubierto por la declaración jurada la cual no debe ser inferior a la renta indicada en la declaración jurada. En este sentido los contribuyentes deberán realizar sus pagos anticipados de impuesto sobre la renta con base en la determinación de la declaración estimada divididos en tres partidas a ser pagas trimestralmente en los meses de junio, septiembre y diciembre.

Para el año 2015, se realizaron pagos anticipados de impuesto sobre la renta por \$7,050 de conformidad con lo establecido en el artículo 710 del Código fiscal vigente. Para el año 2014, no se realizaron pagos estimados, en virtud de que la Compañía reportó una pérdida fiscal de \$37,118 para el ejercicio 2013.

El impuesto sobre la renta causado para el período 2015 es de \$4,813, el cual se pagará aplicando el crédito por energía limpia por \$2,406 y acreditando los pagos anticipados por \$2,407. El remanente por utilizar de los pagos anticipados, se presenta en el estado de situación financiera como un activo a largo plazo, en virtud de ser utilizado en ejercicios futuros.

La conciliación entre la tasa de impuesto estatutaria con la tasa efectiva de impuesto de la Compañía como un porcentaje de la utilidad antes de impuesto para los años terminados el 31 de diciembre, se detalla a continuación:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
	%	%
Tasa de impuesto sobre la renta estatutaria	25.00	25.00
Aumento (disminución) resultante de:		
Gastos no deducibles	0.12	0.25
Ingresos no gravables	(0.22)	(0.38)
Costos y gastos no deducibles en proporción a ingresos gravables	(1.02)	0.64
Reconocimiento de impuesto diferido activo	(17.10)	15.13
IE - Contrato financiero	—	(12.69)
Expiración de pérdidas fiscales trasladables	—	5.82
Ajuste del ejercicio anterior	0.14	0.50
Reconocimiento crédito de energía limpia (Ley 45 2004)	(0.01)	(195.80)
Otros	0.47	—
Tasa efectiva de impuesto sobre la renta	<u>7.38</u>	<u>(161.53)</u>

AES Changuinola, S.R.L.
Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2015

(En miles de dólares de los Estados Unidos de América excepto por la información por cuotas)

15. Impuesto sobre la Renta (continuación)

Las declaraciones del impuesto sobre la renta, inclusive la del año terminado el 31 de diciembre de 2015, están sujetas a revisión por las autoridades fiscales para los tres últimos periodos fiscales de la Compañía, según regulaciones vigentes.

Al 31 de diciembre 2015 y 2014, el impuesto sobre la renta diferido activo y pasivo estaba compuesto de las siguientes partidas:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Impuesto diferido activo:		
Arrastre de pérdidas	\$ 6,166	\$ 5,484
Provisiones laborales	371	405
Ingresos capitalizados	1,432	1,478
Intereses descontados sobre pasivo a largo plazo	1,042	1,073
Crédito de energía limpia	22,805	25,208
Depreciación desacelerada	6,503	3,359
IE - Contrato financiero	2,622	1,311
Costo de organización	2,445	4,888
Total impuesto diferido activo largo plazo	<u>\$ 43,386</u>	<u>\$ 43,206</u>
Impuesto diferido pasivo:		
Depreciación no deducible de activos afectados por el crédito de energía limpia	6,430	6,587
Pérdida acumulada en utilidad comprensiva	1,286	1,328
Total impuesto diferido pasivo largo plazo	<u>7,716</u>	<u>7,915</u>
Total impuesto diferido activo neto largo plazo	<u>\$ 35,670</u>	<u>\$ 35,291</u>

El movimiento del impuesto diferido se detalla a continuación:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Saldo inicial	\$ 35,291	\$ 16,897
Aplicación del impuesto sobre la renta diferido	379	18,394
Saldo final	<u>\$ 35,670</u>	<u>\$ 35,291</u>

Adicionalmente, el impuesto diferido afecta el resultado integral como se detalla a continuación:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Aplicación del impuesto sobre la renta diferido neto	\$ 379	\$ 18,394
Total	<u>\$ 379</u>	<u>\$ 18,394</u>

Arrastre de Pérdidas:

De acuerdo con el artículo No. 6 de la Ley 31 del 30 de diciembre de 1991, la pérdida de operaciones corrientes que refleja la Compañía podrán ser deducidas en forma proporcional durante los próximos 5 años; esta deducción no podrá reducir en más del 50% la renta gravable de dichos años.

AES Changuinola, S.R.L.
Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2015

(En miles de dólares de los Estados Unidos de América excepto por la información por cuotas)

15. Impuesto sobre la Renta (continuación)

Al 31 de diciembre de 2015 la Compañía mantiene un arrastre de pérdidas que pueden ser aplicadas a rentas gravables futuras que expiran de la siguiente manera:

Año	Total
2016	\$ 16,541
2017	7,424
2018	7,424
Arrastre de pérdidas	\$ 31,389

Para efectos de reporte financiero, estas pérdidas no son reconocidas hasta tanto no sean deducidas de la renta gravable, por lo que la Compañía reconoce un impuesto diferido activo que será amortizado conforme su utilización o expiración.

Durante el año 2014, la Administración revaluó su estimación de la recuperabilidad del impuesto diferido activo asociado a los arrastres de pérdidas, considerando los resultados finales por el mejoramiento de las condiciones en los niveles de lluvia en el último semestre del 2014; por lo cual, decidió aprovechar los resultados y utilizar \$14,135 de arrastre de pérdida.

Ingresos Capitalizados:

Según el contrato de compra-venta de potencia firme y energía (véase Nota 6) AES Panamá, S.R.L. recibió de AES Changuinola, S.R.L.: (i) una prima por construcción de la planta hidroeléctrica y (ii) suministro de energía (venta) durante el período de prueba (1 de septiembre de 2011 al 15 de septiembre de 2011). Ambos conceptos fueron acreditados y capitalizados como Construcciones en Proceso y serán depreciados y reconocidos en el estado de resultados integral durante la vida útil respectiva. Sin embargo, para fines del impuesto sobre la renta ambas partidas fueron consideradas ingresos gravables e incluidas en las declaraciones juradas de los años 2011 y 2010, por lo cual la Compañía reconoció un impuesto diferido activo por ingresos capitalizados a ser realizado conforme a la depreciación de la planta hidroeléctrica.

Costos de Organización:

Durante la construcción de la planta hidroeléctrica la Compañía incurrió en costos y gastos que no calificaban para ser capitalizados y fueron reconocidos en el estado de resultados integral del período en el que se incurrieron. De acuerdo con el reglamento del impuesto sobre la renta los gastos de organización y de pre-operación se pueden deducir en el año en que se incurran o paguen o en un período de cinco (5) años. Al 31 de diciembre de 2015, la Compañía mantiene un saldo de gastos de organización y pre-operacionales incurridos en la construcción del proyecto Changuinola por \$9,776 (2014 - \$19,552) como un activo fiscal denominado "Costos de Organización" el cual es amortizado en un período de cinco años a partir de la fecha de entrada en operaciones del proyecto.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 la Compañía mantiene dentro del impuesto diferido costos de organización que deben ser deducidos a rentas gravables futuras por los próximos tres años, a las tasas correspondientes.

15. Impuesto sobre la Renta (continuación)

Para evaluar la recuperación de los activos diferidos, la Administración consideró la probabilidad de que una parte o el total de ellos no se recuperen. La realización final de los impuestos activos diferidos depende de la generación de renta gravable en los períodos en que son deducibles las diferencias temporales. Al llevar a cabo esta evaluación, la Administración considera la reversión esperada de los pasivos diferidos, las utilidades gravables proyectadas y las estrategias de planeación.

La Administración de la Compañía considera que los activos por impuestos diferidos serán recuperados mediante la renta gravable futura que se espera que produzca el contrato de generación a largo plazo que mantiene la Compañía.

Saldo Acumulado en Otras Pérdidas Integrales acumuladas

Como se menciona en la Nota 16, AES Changuinola, S.R.L. entró en un contrato de intercambio de tasa de interés (interest rate swap) con The Bank of Nova Scotia, el cual estuvo vigente por cuatro años desde el 30 de abril de 2007 hasta el 1 de mayo de 2011, período de construcción de la planta hidroeléctrica. Para efectos fiscales el reglamento del impuesto sobre la renta no reconoce las sumas que se contabilicen por revaluaciones mediante simples asientos contables, en consecuencia los efectos fiscales del contrato no serán deducidos o gravados hasta que el mismo sea definitivamente cancelado. Producto de lo antes mencionado la Compañía reconoció un impuesto diferido activo correspondiente al pasivo por instrumento derivado durante el período de construcción de la planta, sin embargo, la Compañía mantuvo una provisión para valuación sobre sus impuestos diferidos activos hasta el inicio de sus operaciones comerciales.

Debido a que inicialmente el contrato calificó para ser registrado mediante contabilidad de cobertura, el pasivo fue registrado neto del efecto fiscal en la cuenta otras pérdidas integrales acumuladas.

Durante el período transcurrido entre los años 2008 y 2011 el contrato dejó de ser calificado como un instrumento de cobertura en dos oportunidades: (i) en el primer trimestre de 2008 y (ii) en mayo de 2010, por lo cual los saldos en las utilidades integrales a esas fechas, correspondientes a la valuación por valor razonable del instrumento y a intereses pagados, quedaron acumulados en el patrimonio. Las variaciones en el valor razonable del instrumento y los intereses pagados durante los períodos en que el instrumento fue calificado como inefectivo hasta su vencimiento, fueron reconocidos en el estado de resultados integral de los períodos correspondientes. Los montos acumulados en el patrimonio son amortizados y reconocidos en el estado de resultados integral durante la vida útil de la planta hidroeléctrica.

Impuesto de dividendos

Los accionistas pagan un impuesto a la renta del diez por ciento (10%), el cual es retenido de los dividendos que reciben. Si no se distribuyen dividendos, o la distribución total es menor del cuarenta por ciento (40%) del ingreso neto gravable, un anticipo del impuesto sobre dividendos del cuatro por ciento (4%) sobre la ganancia neta deberá ser pagado hasta declarar dividendos sobre estas ganancias.

15. Impuesto sobre la Renta (continuación)

Esta tasa de cuatro por ciento (4%) se denomina "Impuesto Complementario" y es considerado un adelanto al impuesto sobre dividendos. Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2013, la Compañía no pagó impuesto complementario debido a que ha generado pérdidas fiscales. La Compañía realizó pagos por impuestos de dividendos por \$427 y \$424 para el 2015 y 2014 de acuerdo a lo que establece la ley.

Ley de Precios de Transferecia

Durante el año 2015, continúan vigentes las regulaciones de precios de transferencias. Las mismas alcanzan a cualquier operación que el contribuyente realice con partes relacionadas que sean residentes fiscales de otras jurisdicciones, siempre que dichas operaciones tengan efecto como ingresos, costo o deducciones en la determinación de la base imponible para fines del impuesto sobre la renta, en el período fiscal en que se lleve a cabo la operación.

De esta forma, los contribuyentes deben cumplir anualmente y a partir del ejercicio fiscal 2013, con la obligación de presentar informe de precios de transferencia (informe 930) seis meses después de la fecha de cierre del período fiscal, así como deben contar para la misma fecha con un estudio que cubra dicho ejercicio y que contenga la información y el análisis que permita valorar y documentar sus operaciones con partes relacionadas de acuerdo con las disposiciones establecidas en el Código Fiscal. La Compañía estima que las operaciones realizadas con partes relacionadas no tendrán impacto significativo en la provisión del impuesto sobre la renta del año 2015.

Reconocimiento de crédito de Energía Limpia:

AES Changuinola, S.R.L. al ser una empresa dedicada a la generación de energía eléctrica a través de una central hidroeléctrica para el servicio público de conformidad con el contrato de concesión para la operación y explotación de la Central Hidroeléctrica Chan-75 o El Gavilán, ubicada en el corregimiento de Almirante distrito de Changuinola provincia de Bocas del Toro, goza de los incentivos fiscales establecidos en los numerales 2 y 3 del artículo de ley No. 45 de 2004 por lo que realizó la solicitud del reconocimiento de dicho beneficio fiscal ante la Dirección General de Ingresos durante el ejercicio 2014.

Este beneficio fiscal consiste en la recuperación de un 25% del costo de la inversión directa que realice en un proyecto, con base a la reducción de toneladas de emisión de dióxido de carbono (CO2) equivalentes por año calculado por el término de la concesión o licencia, el cual solamente podrá ser utilizado hasta el 50% del ISR causado en cada período fiscal, determinado, durante los primeros 10 años contados a partir de la entrada en operación comercial del proyecto. Se ha utilizado \$2,407 y \$1,762 en el año 2015 y 2014, respectivamente.

El crédito solicitado asciende a un importe de \$26,975 equivalente al 5.13% de la inversión directa en el proyecto en la Central Hidroeléctrica CHAN -75 o El Gavilán considerada fuente energía nueva y renovable. Es importante mencionar que no se podrá deducir como gasto la depreciación de los activos en la misma proporción del crédito fiscal.

15. Impuesto sobre la Renta (continuación)

El 7 de enero de 2015 la Autoridad Nacional de Servicios Públicos, como ente regulador emitió la resolución DSAN No.101-2015 luego de efectuar la revisión de la documentación aportada mediante la cual considera que procede el reconocimiento del incentivo por un importe de \$131,371 sustentado en su informe técnico, sin embargo, la administración de la Compañía reconoció únicamente un importe de \$26,975, estimado a recuperar de nuestro activo diferido.

Cambio de método de la depreciación

El Artículo 51 del Decreto Ejecutivo No. 170 de 1993 del Código Fiscal, establece que se puede utilizar cualquier método de depreciación, razón por la que la administración de la Compañía en el último semestre del período 2014, tomó la decisión de realizar el cambio de metodología ya que no se prohíbe de manera explícita y queda cubierta la posibilidad de un riesgo fiscal para la determinación de la depreciación fiscal de los activos, pasando del método de línea recta al método de suma creciente de los dígitos.

16. Instrumento Financiero Derivado

La Compañía, con el propósito de cubrir sus exposiciones en ciertos riesgos de tasa de interés, realizó una transacción de instrumento financiero derivado y firmó un acuerdo de intercambio de tasa de interés (interest rate swap) con The Bank of Nova Scotia para mitigar el riesgo del 90% de la tasa de interés variable (3 meses LIBOR) sobre el préstamo de \$366,000, el cual tenía un vencimiento en mayo 2011, fecha en que se esperaba culminar la construcción del proyecto CHAN 75. La Compañía designó este derivado como una cobertura de flujo de efectivo.

Este derivado consistía en acuerdos de recibir tasa de interés variable (LIBOR) y pagar tasa de interés fija (4.115%) hasta su expiración, sobre un monto notional inicial de \$95,795 que aumentaba hasta \$280,436, sobre su plan de avances de la deuda para la construcción. Este instrumento calificó para ser tratado como contabilidad de cobertura hasta el primer trimestre de 2008, luego su cobertura fue declarada inefectiva hasta marzo 2009, fecha en la cual fue considerado nuevamente efectivo.

Posteriormente, en mayo del 2010, la Compañía firmó una enmienda al contrato original de deuda, incrementando el monto del préstamo a \$397,425 y estableció un piso para la tasa LIBOR de 1.75%, perdiendo en este momento la contabilidad de cobertura para el registro de este instrumento. A la fecha, este instrumento ya no tiene valor debido a que el mismo venció en mayo 2011.

El monto acumulado en otras pérdidas integrales es amortizado y reconocido en operaciones durante la vida útil de la planta hidroeléctrica. A la fecha se han amortizado \$12,198 y quedan \$1,184 pendientes por amortizar. Durante el 2015 se han amortizado \$389 (2014 - \$389) por este concepto y se encuentran incluidos en la cuenta de depreciación y amortización en el estado de resultados integral.

16. Instrumento Financiero Derivado (continuación)

El 3 de enero de 2011, la Compañía firmó un nuevo acuerdo de intercambio de tasa de interés (interest rate swap) con The Bank of Nova Scotia para mitigar el riesgo de la tasa de interés variable sobre el préstamo de \$397,425, el cual comenzó a ejecutarse el 3 de enero de 2011 y fue efectivo a partir del 25 de agosto de 2011 hasta su cancelación el 25 de noviembre de 2013. La Compañía designó este derivado como una cobertura de flujo de efectivo.

Este derivado consistió en acuerdos de recibir tasa de interés variable (LIBOR) y pagar tasa de interés fija (2.771%) sobre el monto notional, el cual disminuía trimestralmente y representaba un 55% del préstamo. Este instrumento calificó para ser tratado como contabilidad de cobertura hasta diciembre del 2011 cuando la Compañía firma la tercera enmienda al contrato original para mantener un piso para la tasa LIBOR (London Interbank Offered Rate) de 1.75% hasta agosto del 2013, perdiendo en este momento la contabilidad de cobertura para el registro de este instrumento. Como consecuencia de la pérdida de la contabilidad de cobertura, la Compañía registró gastos de intereses en el estado de resultados por \$3,122 al 31 de diciembre de 2013 que correspondían al valor razonable del instrumento. Este instrumento fue cancelado con el pago del préstamo el 25 de noviembre de 2013, por lo que no existen pasivos por este concepto.

El monto acumulado en otras pérdidas integrales es amortizado y reconocido en operaciones durante un periodo de cinco años hasta el 2016, fecha de vencimiento original del acuerdo. A la fecha se han amortizado \$11,487 y quedan \$1,895 pendientes por amortizar. Por el periodo terminado el 31 de diciembre de 2015, se han amortizado \$2,842 (2014 - \$2,843) por este concepto y se encuentran incluidos en la cuenta de gastos de intereses netos en el estado de resultados integral.

17. Compromisos y Contingencias

Contrato EPC

El 2 de noviembre de 2006, la Compañía firmó el contrato EPC con el Consorcio E. Phil & Son A.S., Alstom Hydro Energia Brasil Ltda., y MT Hojgaard A/S para los servicios de ingeniería, suministro y construcción del Proyecto CHAN 75.

El 16 de noviembre de 2006, la Compañía firmó la orden de proceder limitada (Limited Notice to Proceed) mediante la cual autoriza y da instrucciones a los contratistas E. Phil & Son A.S., Alstom Hydro Energia Brasil Ltda. y MT Hojgaard a iniciar el desarrollo de los servicios pactados en el contrato EPC.

El 25 de octubre de 2007, AES Changuinola, S.R.L. firmó la orden de proceder definitiva (Definitive Notice to Proceed) mediante la cual AES Changuinola, S.R.L. garantiza al contratista el acceso al sitio de construcción y autoriza y da instrucciones al contratista para que oficialmente inicie el desarrollo de los servicios pactados en el contrato EPC.

17. Compromisos y Contingencias (continuación)

El 25 de agosto de 2011, la Compañía firmó la primera enmienda al contrato de EPC con el Consorcio E. Phil & Son A.S., Alstom Hydro Energia Brasil Ltda., y MT Hojgaard A/S, con el objeto de establecer los términos y condiciones finales para la terminación y liquidación del contrato.

El 10 de noviembre de 2011, la Compañía firmó la segunda enmienda al contrato de EPC con el Consorcio E. Phil & Son A.S., Alstom Hydro Energia Brasil Ltda., y MT Hojgaard A/S, con el objeto de modificar los términos y condiciones finales para la terminación y liquidación del contrato. Como resultado de esta última enmienda se estableció el 11 de febrero de 2012 como fecha de terminación del proyecto.

En fecha 7 de enero de 2014 la Compañía fue notificada de una solicitud de arbitraje presentada ante la Cámara Internacional de Comercio introducida por el Consorcio Gavilán (contratista EPC encargado del diseño, suministro y construcción de la Central Hidroeléctrica CHAN 75), compuesto por: Alstom Brasil Energia e Transporte Ltda. (Brasil), MT Hojgaard A/S (Dinamarca), Alstom Panamá (Panamá) y Changuinola Civil Works Joint Venture, Inc. (Panamá). Luego de aceptada una extensión de tiempo para dar respuesta inicial, la Compañía presentó su respuesta y contra demanda el 12 de marzo de 2014, dando inicio al proceso formal del litigio. El monto en disputa ascendía aproximadamente a \$40,900 el cual incluía un monto de \$28,550, retención de \$7,500 y costos adicionales e intereses.

El 10 de abril de 2014, se llegó a un acuerdo con el contratista seguido por un acuerdo de resolución firmado el 10 de julio de 2014. AES Changuinola, S.R.L. accedió a pagar un monto total de \$ 29,500 de los cuales \$ 27,500 fueron pagados al momento de la firma y el monto restante fue pagado en marzo de 2015.

Contrato de Compra – Venta de Energía

El 9 de marzo de 2007, la Compañía firmó con AES Panamá, S.R.L. un contrato para la compra-venta de Potencia Firme y Energía por un período de diez años (del 2011 al 2020). El 14 de mayo de 2010 firmó la enmienda No. 1 al contrato de reserva No. 01-07, en donde adicionó dos nuevos renglones de compra-venta de Potencia Firme y Energía por un período de 10 años, del 2012 al 2013. El 25 de junio de 2012 se firmó la enmienda No. 2, a través de la cual se modificó la duración del mismo, extendiendo su vigencia hasta el 31 de diciembre de 2030.

El 29 de agosto de 2013 se firmó la enmienda No. 3 a este contrato, en donde a partir del 1 de enero de 2014 el contrato de reserva es administrado como un contrato físico y se agrega un cuarto renglón para completar la venta de potencia firme de Chan I hasta el año 2030. El 7 de diciembre de 2015 se firmó la enmienda No. 4, a través de la cual se establecen los precios de la potencia y energía contratada hasta el año 2030, resultante del acto de licitación ETESA 01-12.

El 30 de junio de 2015, la Compañía firmó con AES Panamá, S.R.L. un contrato de reserva de compra y venta de solo potencia por un periodo de 5 años, empezando el 1 de julio de 2015.

17. Compromisos y Contingencias (continuación)

Financiamiento

El 25 de noviembre de 2013, la Compañía emitió bonos por un total de \$420,000 con los cuales canceló el préstamo sindicado por \$397,425, el préstamo de \$12,000 con el Banco General y el SWAP de tasa de interés obtenido con The Bank of Nova Scotia por \$10,666.

La Compañía pagó costos para la emisión de este financiamiento por \$4,892, de los cuales \$1,622 fueron diferidos y se están amortizando durante el término del contrato de deuda y \$3,270 se registraron en el rubro de otros gastos en el estado de resultados integral. Los costos de financiamiento diferidos netos totalizan \$1,279 y \$1,446, respectivamente, al 31 de diciembre de 2015 y 2014.

Los bonos emitidos suman un total de \$420,000 y está compuesto en 2 tramos principales y un tercer tramo que podrá ser emitido por \$50,000 si es necesario. El primer tramo será pagado de acuerdo a la programación de pago estipulada en el contrato. La Compañía obtiene el 1^o de abril de 2015 y con vencimiento el 31 de marzo del 2016, una carta de crédito stand-by por un monto de \$18,437, para asegurar el próximo pago de interés más capital de este financiamiento.

Otros compromisos

La Compañía mantiene un seguro contratado contra todo riesgo, con ASSA Compañía de Seguros S.A, compañía que a su vez diversifica el riesgo al reasegurarse con un grupo de empresas reaseguradoras dentro de las cuales se incluye una empresa relacionada llamada AES Global Insurance Corporation. La póliza contratada con ASSA Compañía de Seguros S. A. cubre todo riesgo operacional incluyendo rotura de maquinaria y lucro cesante. Por este contrato se han registrado gastos de seguros por \$2,824 y \$3,142 por el periodo terminado el 31 de diciembre de 2015 y 2014, respectivamente.

Los gastos de seguro están incluidos en el rubro de operación y mantenimiento en el estado de resultados integral.

El 25 de mayo de 2007, la Compañía firmó el contrato de Concesión Parcial de Administración en el Bosque Protector de Palo Seco con la Autoridad Nacional del Ambiente en donde la Autoridad otorga a la Compañía una Concesión Parcial de Administración sobre un globo de terreno con área de 6,215 hectáreas.

Desde la fase de construcción la Compañía realiza un pago de \$550 anuales por la concesión; adicionalmente, aporta la suma de \$200 en especie para cubrir gastos de manejo del Bosque Protector de Palo Seco. Dicha concesión tiene una vigencia de 20 años. El 30 de diciembre de 2015, se refrendó por la Contraloría General de la República de Panamá, la adenda al contrato de concesión del Bosque Protector de Palo Seco, en la cual la Compañía puede hacer el pago en efectivo de cada compromiso de manera directa a MiAmbiente a través del Fondo de Areas Protegidas y Vida Silvestre, eliminando así el mecanismo de pago en especies.

17. Compromisos y Contingencias (continuación)

La Compañía puede estar expuesta a costos ambientales en el curso ordinario del negocio. Los pasivos son registrados cuando los estudios de impacto ambiental indican que las medidas correctivas son obligatorias y los costos pueden ser estimados de forma razonable.

Los estimados de los pasivos se basan en hechos disponibles en la actualidad, la tecnología existente y las leyes y reglamentos vigentes, tomando en consideración los efectos probables de la inflación y otros factores sociales y económicos e incluye estimados de costos legales asociados. Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, la Compañía ha reconocido el monto de \$603 (\$292 corto plazo y \$311 largo plazo) y \$975 (\$664 corto plazo y \$311 largo plazo), respectivamente, como provisión para el compromiso de reforestación según acuerdos establecidos en el estudio de impacto ambiental.

La porción a corto plazo se encuentra registrada en cuentas por pagar y la porción largo plazo en la cuenta de compromisos y contingencias, ambas en el estado de situación financiera.

La Compañía ha adquirido contratos de concesión de cincuenta años que otorgan ciertos derechos, incluyendo la generación y venta de electricidad producida por las plantas hidroeléctricas y los derechos de agua para el uso del río Changuinola. La Compañía está obligada a administrar, operar y dar mantenimiento a las plantas durante el término de los contratos.

Dicho término podrá ser renovado por unos cincuenta años adicionales sujetos a la aprobación previa del Ente Regulador de los Servicios Públicos (ahora Autoridad Nacional de los Servicios Público – ASEP -).

Los términos más importantes de los contratos de concesión firmados entre la Compañía y la Autoridad Nacional de los Servicios Público – ASEP, se detallan a continuación:

- La ASEP otorga a la Compañía una concesión para la generación de energía hidroeléctrica mediante la explotación del aprovechamiento hidroeléctrico ubicado sobre el río Changuinola.
- La Compañía está autorizada a prestar el servicio público de generación de electricidad, el cual comprende la operación y mantenimiento de las plantas de generación eléctrica, con sus respectivas líneas de conexión a las redes de transmisión y equipos de transformación, con el fin de producir y vender en el sistema eléctrico nacional y realizar ventas internacionales de energía.
- El término de vigencia de cada una de las concesiones otorgadas tiene una duración de cincuenta (50) años. El mismo puede ser prorrogado por un período de hasta cincuenta (50) años, previa solicitud a la ASEP.
- La Compañía tendrá el derecho de poseer, operar y mantener los bienes de los complejos y realizar mejoras sobre los mismos. Se requerirá aprobación previa en los casos en que la Compañía aumente la capacidad de alguna de las plantas en 1.5% o más en el mismo sitio.

17. Compromisos y Contingencias (continuación)

- La Compañía tendrá la libre disponibilidad de los bienes propios y los bienes de los complejos. La Compañía tendrá los derechos sobre los bienes inmuebles y derechos de vía o paso, dentro de los Complejos Hidroeléctricos pudiendo realizar todas las actividades necesarias para la generación y venta de energía hidroeléctrica. Asimismo, la Compañía también tendrá el derecho de vía o acceso a las áreas de los complejos hidroeléctricos actualmente habilitadas y en uso.
- La Compañía podrá solicitar la adquisición forzosa de inmuebles y la constitución de servidumbres en su favor conforme lo estipula la Ley No.6 y su reglamento.
- La Compañía ha contraído ciertas obligaciones con los contratos de concesión de generación, por lo cual mantiene fianzas de cumplimiento de contrato de concesión por un monto de \$1.3 millones a favor de la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos / Contraloría General de la República para la generación de energía eléctrica mediante la explotación del aprovechamiento hidroeléctrico ubicado sobre el río Changuinola.

Contingencias

La Compañía está involucrada en ciertos procesos legales en el curso normal de los negocios. Es la opinión de la Compañía y los abogados que ninguno de los reclamos pendientes tendrá efectos adversos en los resultados de sus operaciones, posición financiera o flujos de efectivo.

En junio 2009, la comisión Inter-Americana de Derechos Humanos de la Organización de Estados Americanos (CIDH) solicitó a la República de Panamá suspender el proyecto hidroeléctrico de AES Changuinola (Proyecto) hasta que los organismos del sistema Inter-Americano de Derechos Humanos pudieran emitir una decisión final sobre la petición (286/08) relacionada con los reclamos sobre violaciones de derechos humanos por parte de la construcción, interpuesta por la comunidad indígena. En julio 2009, la República de Panamá respondió a la CIDH que no suspendería la construcción del Proyecto y solicitó a la CIDH que revocara su requerimiento.

Con respecto a los méritos de la petición, la CIDH escuchó los argumentos de las comunidades y de la República de Panamá en noviembre 2009, pero no ha emitido una decisión a la fecha. La Compañía no puede predecir la respuesta de Panamá en cuanto a la determinación de los méritos de la petición por los organismos del sistema Inter-Americano de Derechos Humanos.

En junio 2010, la Corte Inter-Americana de Derechos Humanos desestimó la solicitud de la CIDH. El 3 de octubre de 2012, la CIDH informó a la Cancillería que las medidas cautelares (MC-56-08) dictadas a favor de las comunidades indígenas habían sido levantadas.

AES Changuinola, S.R.L.
Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2015

(En miles de dólares de los Estados Unidos de América excepto por la información por cuota)

18. Utilidad neta por Cuota

La utilidad neta por cuota se calculó así:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
<u>Cálculo básico de la utilidad por cuota</u>		
Utilidad neta	\$ 26,056	\$ 26,960
Total de cuotas en circulación	500	500
Utilidad neta por cuota	<u>\$ 52.11</u>	<u>\$ 53.92</u>

19. Valor Razonable de los Instrumentos Financieros

La Compañía estableció un proceso para la determinación del valor razonable. La determinación del valor razonable considera los precios de cotización del mercado; sin embargo, en muchas instancias, no cotizan precios de mercado para varios instrumentos financieros de la Compañía. En casos donde la cotización de mercado no está disponible, los valores razonables son basados en estimados usando el valor presente u otras técnicas de valuación. Estas técnicas son afectadas significativamente por los supuestos usados, incluyendo la tasa de descuento y los flujos de caja futuros.

Instrumentos Financieros con Valor en Libros Aproximado al Valor Razonable

El valor en libros de ciertos activos financieros, incluyendo efectivo, cuentas por cobrar, cuentas por cobrar relacionadas y ciertos pasivos financieros incluyendo cuentas por pagar, cuentas por pagar relacionadas, por su naturaleza de corto vencimiento, es considerado igual a su valor razonable.

Bonos por Pagar

Los valores razonables estimados al 31 de diciembre de 2015 y 2014, están basados en información disponible a la fecha del estado de situación financiera. La Compañía no tiene conocimiento de ningún factor que pueda afectar significativamente la estimación del valor razonable a esa fecha. Por los bonos por pagar con una tasa fija, la Compañía estableció un proceso para la determinación del valor razonable.

La determinación del valor razonable considera los precios de cotización del mercado panameño (Nivel 1), que se detallan a continuación:

	<u>2015</u>		<u>2014</u>	
	Valor en libros	Valor razonable	Valor en libros	Valor razonable
Pasivos Financieros:				
Bonos por pagar, neto	\$ 398,721	\$ 411,220	\$ 408,554	\$ 421,170
	<u>\$ 398,721</u>	<u>\$ 411,220</u>	<u>\$ 408,554</u>	<u>\$ 421,170</u>

20. Administración del Riesgo y Capital

Administración del Riesgo

La Compañía tiene la exposición a los siguientes riesgos en el uso de instrumentos financieros:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de tasa de interés

Esta nota presenta información sobre las exposiciones de la Compañía a cada uno de los riesgos antes mencionados, los objetivos de la Compañía, las políticas y procedimientos para medir y manejar el riesgo y la administración del capital de la Compañía. Los estados financieros también incluyen revelaciones cuantitativas adicionales.

El Consejo de Administradores tiene responsabilidad por el establecimiento y vigilancia del marco de referencia de la administración de los riesgos de la Compañía. El Consejo de Administradores, la cual es responsable del desarrollo y seguimiento de las políticas de manejo de los riesgos de la Compañía.

Riesgo de mercado

Es el riesgo de que los cambios en los precios de mercado de las ventas de energía así como las tasas de interés, afecten los ingresos de la Compañía o el valor de sus posesiones en instrumentos financieros. El objetivo de la administración del riesgo de mercado es el de manejar y controlar las exposiciones al riesgo de mercado dentro de parámetros aceptables, mientras se optimiza el rendimiento sobre el riesgo.

Considerando la evaluación previa y la aprobación del Consejo de Administradores (anteriormente Junta Directiva), la Compañía sólo invierte en cuentas de ahorros con tasas de intereses fijos.

Riesgo de crédito

La Compañía tiene la exposición al riesgo de crédito sobre los activos financieros mantenidos.

El riesgo de crédito es el riesgo de que el deudor o emisor de un activo financiero, propiedad de la Compañía, no cumpla completamente y a tiempo, con cualquier pago que deba hacer de conformidad con los términos y condiciones pactados al momento en que la Compañía adquirió u originó el activo financiero respectivo.

La Administración de la Compañía tiene instrumentos financieros con riesgo mínimo de pérdida debido a que las reglas de mercado eléctrico establecen el cobro y pago a 30 días de entregada la factura. A la fecha del estado de situación financiero no existen concentraciones significativas de crédito.

AES Changuinola, S.R.L.
Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2015

(En miles de dólares de los Estados Unidos de América excepto por la información por cuotas)

20. Administración del Riesgo y Capital (continuación)

La exposición máxima al riesgo de crédito está representada por el saldo de las cuenta por cobrar incluido en el estado de situación financiera.

Los ingresos producto de las ventas de electricidad en contratos se reconocen cuando la energía contratada es entregada al cliente conforme a las liquidaciones mensuales de potencia y energía, con base en los precios establecidos en el contrato de reserva que mantiene con AES Panamá, S.R.L., igualmente el contrato de reserva establece la compra de la energía generada no contratada valorada al precio del mercado ocasional.

La Compañía también recibe ingresos del mercado ocasional proveniente de las ventas de los servicios auxiliares. Para los periodos terminados el 31 de diciembre de 2015 y 2014, el 99% y 98%, respectivamente, de los ingresos son derivados del contrato de reserva con AES Panamá, S.R.L.

Riesgo de liquidez

Consiste en el riesgo de que la Compañía no pueda cumplir con todas sus obligaciones por causa, entre otros, el deterioro de la calidad de la cartera de clientes, la excesiva concentración de pasivos, la falta de liquidez de los activos, o el financiamiento de activos a largo plazo con pasivos a corto plazo.

La Administración de la Compañía monitorea el riesgo de liquidez a través de una planeación de los flujos de efectivo para asegurar el cumplimiento de los compromisos. El monitoreo consiste en la preparación de un reporte proyectado de los flujos de efectivo esperados y los desembolsos programados, el cual es revisado mensualmente.

Los pasivos financieros significativos existentes al 31 de diciembre de 2015 y 2014, han sido clasificados en la siguiente categoría:

	<i>Menos de 3 meses</i>	<i>De 3 a 12 Meses</i>	<i>De 1 a 5 Años</i>	<i>Más de 5 Años</i>	<i>Total</i>
Al 31 de diciembre de 2015					
Bonos por pagar	\$ —	\$ 10,000	\$ 60,000	\$ 328,721	\$ 398,721
Cuentas por pagar comerciales	8,125	—	98	—	8,223
Cuentas por pagar compañías afiliadas	—	5,581	—	—	5,581
Gastos acumulados por pagar y otros pasivos	1,305	—	311	—	1,616
	<u>\$ 9,430</u>	<u>\$ 15,581</u>	<u>\$ 60,409</u>	<u>\$ 328,721</u>	<u>\$ 414,141</u>

AES Changuinola, S.R.L.
Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2015

(En miles de dólares de los Estados Unidos de América excepto por la información por cuotas)

20. Administración del Riesgo y Capital (continuación)

	<i>Menos de 3 meses</i>	<i>De 3 a 12 Meses</i>	<i>De 1 a 5 Años</i>	<i>Más de 5 Años</i>	<i>Total</i>
Al 31 de diciembre de 2014					
Bonos por pagar	\$ —	\$ 10,000	\$ 60,000	\$ 338,554	\$ 408,554
Cuentas por pagar comerciales	12,174	—	98	—	12,272
Cuentas por pagar compañías afiliadas	—	2,041	—	—	2,041
Gastos acumulados por pagar y otros pasivos	1,756	—	311	—	2,067
	<u>\$ 13,930</u>	<u>\$ 12,041</u>	<u>\$ 60,409</u>	<u>\$ 338,554</u>	<u>\$ 424,934</u>

Riesgo de tasa de interés

La Compañía realizó una emisión de bonos por la suma de \$420,000 y está compuesto en 2 tramos principales y un tercer tramo que podrá ser emitido por \$50,000 si es necesario. El primer tramo (Serie A) está compuesto de \$200,000 a una tasa fija de 6.25% de interés y una amortización semestral, según el cronograma establecido en el acuerdo del primer tramo (Serie A). El segundo tramo (Serie B) está compuesto por \$220,000 a una tasa fija de 6.75% y el principal será pagado al vencimiento el 25 de noviembre de 2023. Los pagos de interés y capital se harán cada 25 de junio y 25 de diciembre.

La Administración no espera ningún problema con los flujos de efectivo relacionados con las tasas de interés.

Administración del capital

La Compañía administra su capital manteniendo una estructura financiera saludable optimizando los saldos de la deuda, minimizando los riesgos para los acreedores y maximizando el rendimiento para los accionistas, producto de esta gestión del capital, la Compañía no se vio en la necesidad de requerir de capital externo durante el año.

21. Eventos Subsecuentes

Los eventos subsecuentes fueron evaluados por la Administración hasta el 30 de marzo de 2016, fecha en la cual los estados financieros fueron autorizados por la Asamblea de Socios para su emisión.



DECLARACION JURADA

En la Ciudad de Panamá, Capital de la República, cabecera del Circuito Notarial del mismo nombre, a los catorce (14) días del mes de marzo del año dos mil dieciséis (2016), ante mí, **LICDO. JORGE ELIEZER GANTES SINGH**, Notario Público Quinto del Circuito de Panamá, portador de la cédula de identidad personal número ocho-quinientos nueve-novecientos ochenta y cinco (8-509-985), compareció personalmente el señor **ADVIEL CENTENO MAYTA**, varón, panameño, mayor de edad, casado, Abogado en ejercicio, vecino de esta ciudad, portador de la cédula de identidad personal número ocho- cuatrocientos sesenta y seis- doscientos treinta y ocho (8-466-238) y **MIGUEL EDUARDO BOLINAGA SERFATY**, varón, español, mayor de edad, casado, Ingeniero, vecino de esta ciudad, portador del pasaporte español XDA nueve cuatro ocho tres dos cuatro (XDA948324), el primero en su calidad de Secretario, el segundo en su calidad de Gerente General respectivamente de la sociedad **AES CHANGUINOLA, S.R.L.**, sociedad inscrita a la Ficha dos mil quinientos sesenta y seis (2566), Documento dos millones seiscientos setenta y nueve mil ochocientos noventa (2679890), de la Sección Mercantil del Registro Público, ambos con domicilio en Costa del Este, Avenida La Rotonda, Edificio Business Park V, Piso once (11), Corregimiento de Parque Lefevre, Distrito de Panamá, personas a quienes conozco, y a fin de dar cumplimiento a las disposiciones contenidas en el Acuerdo siete-cero dos (7-02), de catorce (14) de octubre de dos mil dos (2002), de la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá, por este medio dejan constancia bajo la gravedad del juramento lo siguiente:

- a). Que cada uno de los firmantes han revisado el Estado Financiero Anual de **AES CHANGUINOLA, S.R.L.**, correspondiente al treinta y uno (31) de diciembre de dos mil quince (2015).
- b). Que a sus juicios, los Estados Financieros no contienen informaciones o declaraciones falsas sobre hechos de importancia, ni omiten información sobre hechos de importancia que deban ser divulgados en virtud del Decreto Ley uno (1) de mil novecientos noventa y nueve (1999), y sus reglamentos, o que deban ser divulgados para que las declaraciones hechas en dichos informes no sean tendenciosas o engañosas a la luz de las circunstancias en las que fueron hechas.
- c). Que a juicios, los Estados Financieros Anuales y cualquier otra información financieras incluidas en los mismos, representan razonablemente en todos sus aspectos la condición financiera y los resultados de las operaciones de **AES CHANGUINOLA, S.R.L.**, para el período correspondiente del

uno (1) de enero de dos mil quince (2015).

d). Que los firmantes:

d.1 Son responsables del establecimiento y mantenimiento de controles internos en la empresa.

d.2 Han diseñado los mecanismos de control interno que garanticen que toda información de importancia sobre **AES CHANGUINOLA, S.R.L.**, y sus subsidiarias consolidadas, sean hechas de su conocimiento, particularmente durante el período en el que los reportes han sido preparados.

d.3 Han evaluado la efectividad de los controles internos de **AES CHANGUINOLA, S.R.L.**, dentro de los noventa (90) días previos a la emisión de los Estados Financieros.

d.4 Hemos presentados en los Estados Financieros nuestras conclusiones sobre la efectividad de los controles internos con base en las evaluaciones efectuadas a esa fecha.

e). Que cada uno de los Firmantes han revelado a los auditores de **AES CHANGUINOLA, S.R.L.**, lo siguiente:

e.1. Todas las deficiencias significativas que surjan en el marco del diseño y operación de los controles internos, que puedan afectar negativamente la capacidad de **AES CHANGUINOLA, S.R.L.**, para registrar, procesar y reportar información financiera, e indicando a los auditores cualquier debilidad existente en los controles internos.

e.2. Cualquier fraude, de importancia o no, que involucren a la administración u otros empleados que ejerzan un rol significativo en la ejecución de los controles internos de **AES CHANGUINOLA, S.R.L.**

f). Que cada uno de los Firmantes han revelado a los Auditores externos la existencia o no de cambios significativos en los controles internos de **AES CHANGUINOLA, S.R.L.**, o cualquier otro factor que puedan afectar en forma importante tales controles con posterioridad a la fecha de su evaluación, incluyendo la formulación de acciones correctivas con respecto a deficiencias o debilidades de importancia dentro de la empresa.

Esta declaración la hacemos para ser presentada ante la Comisión Nacional de Valores.


ADVIEL CENTENO MAYTA


MIGUEL EDUARDO BOLINAGA SERFATY

Lic. Jorge A. Gantes S.

Notario Público Quinto

