

REPUBLICA DE PANAMA  
COMISION NACIONAL DE VALORES

ACUERDO 18-00  
(De 11 de octubre de 2000)  
Modificado por el Acuerdo No.8-2004 de 20 de diciembre de 2004

ANEXO No. 2

FORMULARIO IN-T  
INFORME DE ACTUALIZACION  
TRIMESTRAL

Trimestre terminado el 30 de junio de 2015

PRESENTADO SEGÚN EL DECRETO LEY 1 DE 8 DE JULIO DE 1999 Y EL ACUERDO No 18-00 DE 11 DE OCTUBRE DEL 2000.

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

**A. Aplicabilidad**

Estos formularios deben ser utilizados por todos los emisores de valores registrados ante la CNV, de conformidad con lo que dispone el Acuerdo No. 18-00 de 11 de octubre 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. 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. 2-00 de 28 de febrero del 2000 y No. 8-00 de 22 de mayo del 2000. Cuando durante los periodos contables que se reportan se hubiesen suscitado cambios en las políticas de contabilidad, adquisiciones o alguna forma de combinación mercantil que afecten la comparabilidad de las cifras presentadas, el emisor deberá hacer clara referencia a tales cambios y sus impactos en las cifras.



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

**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](mailto:ilsa.pichardo@aes.com)

Handwritten marks: a stylized signature or initials on the left and a small mark resembling the letter 'A' on the right.

## A. Liquidez

	Junio 30 2015	Junio 30 2014
Flujos de efectivo de las actividades de operación		
Utilidad (pérdida) neta	8,665	(10,033)
Ajustes para conciliar la utilidad (pérdida) neta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación	27,784	26,768
Cambios en activos y pasivos de operación	(23,217)	(15,935)
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	13,232	800
Efectivo neto provisto por las actividades de inversión	17,452	990
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento	(9,241)	(5,000)
Aumento (disminución) neto de efectivo	21,444	(3,210)
Efectivo al comienzo del período	8,815	33,907
Efectivo al final del período	30,259	30,697

El efectivo neto de la Compañía al 30 de junio de 2015 y 2014, fue de \$30,259 y \$30,697 respectivamente, lo que representa una disminución de (\$438) con respecto al mismo período del año anterior.

Al 30 de junio de 2015 se muestra una disminución en la pérdida neta de \$18,698 con relación al mismo período de 2014, esto como resultado del incremento en el margen variable por \$18,029, producto del aumento en las ventas de energía por \$18,461 y la disminución en las compras de energía por \$432 como resultado de una mayor generación en el 2015 debido a una mejor hidrología en comparación con el 2014. El efectivo provisto por las actividades de operación ha incrementado durante el 2015 debido principalmente al incremento en las ventas tal como hemos explicado anteriormente.

Los flujos de efectivo por actividades de inversión muestran un aumento de \$16,462 con relación al período anterior, generado principalmente por el efectivo restringido liberado luego de la carta de crédito obtenida. El nuevo contrato de deuda por \$420M, obtenido en noviembre 2013 con el fin de refinanciar el Acuerdo de Crédito de \$397M 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 30 de junio de 2015, 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 (Nota 17), liberando el efectivo restringido que mantenía la Compañía.

Los flujos de efectivo utilizado en las actividades de financiamiento muestran un aumento de \$4,241 debido a los dividendos distribuidos y pagados por la Compañía durante el 2015.

## B. Recursos de Capital

Al cierre del 30 de junio de 2015, la compañía no ha efectuado inversiones de capital significantes.

JLD n

### C. Resultado de las operaciones

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

#### AES Changuinola

<b>Datos Comerciales</b>	<b>Unidad</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>VAR</b>	<b>% VAR</b>
Total Ventas Energía en Contratos	GWh	495.17	258.86	236.31	91.29 %
IC Contrato ventas energía (a precio contrato)	GWh	495.17	258.86	236.31	91.29 %
IC Contrato ventas energía (a precio spot)	GWh	—	—	—	— %
Mercado Ocasional Neto	GWh	15.00	—	15.00	— %
Ventas Spot de Energía	GWh	19.51	—	19.51	— %
Compras Spot Energía	GWh	4.52	—	4.52	— %
IC Contrato de compra Energía (a precio spot)	GWh	—	—	—	— %
IC Contrato de compra Energía (a precio Contrato)	GWh	—	—	—	— %
<b>Generación Total de la Empresa</b>	<b>GWh</b>	<b>514.68</b>	<b>259.00</b>	<b>255.68</b>	<b>98.72 %</b>
<b>Spot Prices</b>					
<b>Unidad</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>VAR</b>	<b>% VAR</b>	
Precio Spot Sistema	US\$/MWh	99.08	272.49	(173.41)	(63.64)%
Precio de Venta Spot	US\$/MWh	—	—	—	— %
Precio de Compra Spot	US\$/MWh	96.26	—	96.26	— %
<b>Datos Operativos</b>					
<b>Unidad</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>VAR</b>	<b>% VAR</b>	
Nivel Changuinola	msnm	161.32	157.04	4.28	2.73 %
Aportes Changuinola	m3/s	155.08	78.49	76.59	97.58 %
Generación Changuinola	GWh	514.68	259.00	255.68	98.72 %
Pérdidas (línea y consumo)	Gwh	13.57	0.14	13.43	100.00 %
Exportación	Gwh	4.34	—	4.34	— %
<b>Ingresos Mercado Ocasional</b>					
<b>Unidad</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>VAR</b>	<b>% VAR</b>	
Ingresos Ventas Spot	K\$	—	—	—	— %
Gastos por Compras Spot	K\$	91.04	—	91.04	— %



## Ingresos

### **Ventas:**

Los ingresos por ventas reflejan un aumento de \$18,462 al 30 de junio de 2015 con respecto al mismo período en el 2014, debido al incremento en la generación de 514.68 GWh del periodo 2015, la cual fue mayor a la del 2014 en 255.68 como consecuencia de la extrema temporada seca que experimentó Panamá durante el 2014. El nivel del embalse de Changuinola cerró al 30 de junio de 2015 con 161.32 msnm.

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 de este 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 de \$615 mensual hasta el 31 de diciembre de 2030. Al 30 de junio de 2015 se han registrado por este concepto \$3,692 en el rubro de ingresos por arrendamiento.

## Costos y gastos de operación

### **Compras:**

Al 30 de junio de 2015, las compras de energía disminuyeron en \$432 con relación al mismo período 2014, producto de una mayor generación en el 2015.

### **Costos de transmisión:**

Los costos de transmisión muestran una disminución de \$28 producto de ajustes a la tarifa del presente año.

### **Operación y mantenimiento:**

Los gastos de operación y mantenimiento presentan una disminución de \$945 los cuales obedecen principalmente a la disminución de Contratos por servicios y mantenimientos y otros costos por \$665, consultorías y servicios profesionales por \$472.

### **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 \$348 producto principalmente de la disminución en gasto de intereses por capitalización de intereses durante el 2015 y a la disminución en el total de las deudas de la Compañía.

#### D. Análisis de perspectivas

Conforme a los resultados del primer semestre del año 2015 y las proyecciones comerciales del resto del año 2015, se espera que los resultados a nivel de margen variable del año 2015 sean superiores a los alcanzados en el año anterior, principalmente por mejora en los aportes hidrológicos que incrementa la generación de la Compañía y como consecuencia su incidencia directa en las ventas.

### II PARTE RESUMEN FINANCIERO

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

<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>	<b>2T15</b>	<b>1T15</b>	<b>4T14</b>	<b>3T14</b>
Ventas o Ingresos Totales	22,231	23,064	28,429	22,602
Margen Operativo	13,662	14,138	14,646	17,823
Costos y Gastos Generales y Administrativos	4,283	4,645	5,647	4,370
Utilidad (Pérdida) Neta	9,641	(976)	25,857	11,136
Cuotas de participación	500	500	500	500
Utilidad (Pérdida) por Acción	19	(2)	52	22
Depreciación y Amortización	4,286	4,281	4,218	4,327
<b>BALANCE SITUACIÓN FINANCIERA</b>	<b>30-jun-15</b>	<b>31-mar-15</b>	<b>31-dic-14</b>	<b>30-sep-14</b>
Activo Circulante	75,315	81,216	48,006	46,876
Activos Totales	655,473	660,741	656,964	638,438
Pasivo Circulante	22,501	30,347	27,780	32,292
Pasivos a Largo Plazo	402,063	405,703	404,337	407,978
Capital Autorizado	297,123	297,113	297,101	297,087
Déficit	(50,730)	(56,130)	(55,154)	(82,970)
Otras pérdidas integrales	(15,484)	(16,292)	(17,100)	(17,908)
Total Patrimonio	230,909	224,691	224,847	196,209
<b>RAZONES FINANCIERAS</b>				
Dividendo/Acción	N/A	N/A	N/A	N/A
Deuda Total/Patrimonio	1.84	1.94	1.92	2.24
Capital de Trabajo	52,814	50,869	20,226	14,584
Razón Corriente	3.35	2.68	1.73	1.45
Utilidad Operativa/Gastos Financieros	0.64	0.13	(0.84)	(1.66)

**III PARTE  
ESTADOS FINANCIEROS**

Se adjuntan los Estados Financieros de AES Changuinola, S.R.L. en el anexo I.

**IV PARTE  
ESTADOS FINANCIEROS DE GARANTES O FIADORES**

No aplica.

**V PARTE  
CERTIFICACIÓN DEL FIDUCIARIO**

Ver anexo.

**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.aeschanguinola.com](http://www.aeschanguinola.com).

**2. Fecha de divulgación**

A partir del 1 de septiembre de 2015.

**FIRMA**

---

Miguel Bolinaga  
Gerente General





**BGT**

BG Trust,  
Inc.

15(302-04)169-19

15 de julio 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 junio 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\$2,032.83**.
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. 13, fechado el 25 de noviembre de 2013, 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

SP/VV/hm



Valerie Voloj  
Gerente





INFORME DEL FIDUCIARIO

FECHA DEL INFORME  
30/06/2015


BC TRUST, INC. (0095-GTIA-13)

BALANCE GENERAL

* ACTIVOS		
* DEPOSITOS BANCARIOS		
CUENTA DE AHORROS	2,032.83	
BANCO GENERAL, RESER SERV DEUDA		
<b>T O T A L ACTIVOS</b>	<b>2,032.83</b>	
<b>T O T A L PASIVOS</b>		<b>.00</b>
* PATRIMONIO		
SALDO AL INICIO DEL AÑO	18,440,761.27	
* APORTES AL PATRIMONIO		
RETIROS AL PATRIMONIO	18,451,407.00-	
UTILIDAD ACUMULADA	12,678.56	
<b>T O T A L PATRIMONIO</b>	<b>2,032.83</b>	

ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS

* INGRESOS		
* INTERESES GANADOS SOBRE DEPOSITOS		
CUENTAS DE AHORRO	13,213.56	
BANCO GENERAL, RESER SERV DEUDA		
<b>T O T A L INGRESOS</b>	<b>13,213.56</b>	
* GASTOS		
* GASTOS GENERALES Y ADMINISTRATIVOS	535.00	
GASTOS BANCARIOS		
<b>T O T A L GASTOS</b>	<b>535.00</b>	
PRENDA SOBRE ACCIONES	420,000,000.00	
<b>UTILIDAD DEL PERIODO</b>		<b>12,678.56</b>

  
Operaciones Internacionales y Fiduciarias  
Balance Final

Estados Financieros

**Informe AES Changuinola, S.R.L.**

*Por el periodo terminado el 30 de junio de 2015 (no auditado)  
y el 31 de diciembre de 2014 (auditado)*

AM

AM

## CONTENIDO

Informe del Contador Público.....	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- 39

## INFORME DEL CONTADOR PÚBLICO

**Asamblea de Socios**  
**AES Changuinola, S.R.L.**

Hemos revisado los estados financieros intermedios que se acompañan de AES Changuinola, S.R.L., en adelante "la Compañía", los cuales comprenden el estado de situación financiera al 30 de junio de 2015, y los estados de resultados Integral, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por los seis meses terminados en esa fecha, y notas, que comprenden un resumen de políticas contables significativas y otra información explicativa.


### **Responsabilidad de la Administración para los Estados Financieros Intermedios**

La administración de la Compañía es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros anuales, de conformidad con las Normas Internacional de Información Financiera emitida por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad y por el control interno que la administración determine que es necesario para permitir la preparación de estados financieros anuales que estén libres de representaciones erróneas de importancia relativa, debido ya sea a fraude o error.

### **Responsabilidad del Contador Público**

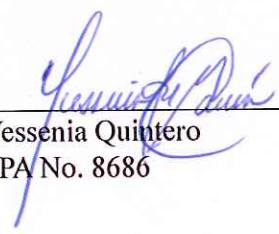
Nuestra responsabilidad es elaborar los estados financieros anuales con base a los registros contables de la Compañía las Normas Internacional de Información Financiera. Durante la elaboración de los estados financieros hemos revisado la información contable con la finalidad de validar la razonabilidad de las estimaciones hechas por la administración, así como evaluar la presentación en conjunto de los estados financieros en cuestión.

Consideramos que hemos obtenido información suficiente y apropiada acerca de los montos y revelaciones en los estados financieros. En nuestra opinión, los estados financieros anuales presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de AES Changuinola, S.R.L. al 30 de junio de 2015, y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por los seus meses terminados en esa fecha, de acuerdo con las Normas Internacional de Información Financiera.



---

Miguel Bolinaga  
Gerente General



---

Yessenia Quintero  
CPA No. 8686

31 de agosto de 2015  
Panamá, República de Panamá



**AES Changuinola, S.R.L.**  
**Estado de Situación Financiera**  
**30 de junio de 2015**

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

<i>Notas</i>	<u>2015</u>	<u>2014</u>
<b>ACTIVOS</b>		
<b>Activos a corto plazo</b>		
4 Efectivo y equivalentes de efectivo	\$ 30,259	\$ 8,815
Cuentas por cobrar:		
Clientes	695	934
6 Compañías afiliadas	38,629	35,092
Otras	99	6
Inventarios	1,283	1,317
15 Impuesto sobre la renta pagado por anticipado	1,547	—
Gastos pagados por anticipado	2,803	1,842
<b>Total de activos a corto plazo</b>	<u>75,315</u>	<u>48,006</u>
<b>Activos a largo plazo</b>		
<b>Propiedad, planta y equipo, neto</b>		
Terreno	136	136
Edificio	322,059	321,817
Equipo de generación	282,065	281,705
Mobiliario y equipo	2,561	2,483
Menos depreciación acumulada	(63,856)	(55,512)
Construcciones en proceso	2,020	1,576
7 <b>Total de propiedad, planta y equipo, neto</b>	<u>544,985</u>	<u>552,205</u>
<b>Otros activos</b>		
5 Efectivo restringido	2	18,441
8 Activo intangible, neto	2,498	2,527
15 Impuesto sobre la renta diferido, neto	32,315	35,291
Otros	358	494
<b>Total de otros activos a largo plazo</b>	<u>35,173</u>	<u>56,753</u>
<b>TOTAL DE ACTIVOS</b>	<u>\$ 655,473</u>	<u>\$ 656,964</u>



**Estados Financieros Intermedios**

<i>Notas</i>	<u>2015</u>	<u>2014</u>
<b>PASIVOS Y PATRIMONIO</b>		
<b>Pasivos a corto plazo</b>		
Cuentas por pagar:		
10 Proveedores	\$ 8,194	\$ 12,174
6 Compañías afiliadas	2,318	2,041
Intereses acumulados por pagar	366	370
15 Impuesto sobre la renta por pagar	—	1,439
Gastos acumulados por pagar y otros pasivos	1,623	1,756
11 Bonos por pagar	10,000	10,000
<b>Total de pasivos a corto plazo</b>	<u>22,501</u>	<u>27,780</u>
<b>Pasivos a largo plazo</b>		
9 Prima de antigüedad	150	129
10 Cuentas por pagar	98	98
6, 12 Ingresos diferidos	7,867	5,245
10, 17 Compromisos y contingencias	311	311
11 Bonos por pagar	393,637	398,554
<b>Total de pasivos a largo plazo</b>	<u>402,063</u>	<u>404,337</u>
<b>PATRIMONIO</b>		
Capital autorizado	297,123	297,101
Déficit acumulado	(50,730)	(55,154)
15 Otras pérdidas integrales acumuladas	(15,484)	(17,100)
<b>Total de patrimonio</b>	<u>230,909</u>	<u>224,847</u>
<b>TOTAL DE PASIVOS Y PATRIMONIO</b>	<u>\$ 655,473</u>	<u>\$ 656,964</u>

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

**AES Changuinola, S.R.L.**

**Estado de Resultados Integral**

**Por el periodo terminado el 30 de junio de 2015 y 2014**

*(En miles de dolares de los Estados Unidos de América excepto por la información por acción)*

<i>Notas</i>	<u>2015</u>	<u>2014</u>
<b>Ingresos</b>		
6 Venta de energía	\$ 41,603	\$ 23,142
6, 12 Ingresos por arrendamiento	3,692	3,692
<b>Total de ingresos</b>	<u>45,295</u>	<u>26,834</u>
<b>Costos y gastos de operación</b>		
6 Compras de energía	2,542	2,974
Costos de transmisión	996	1,024
13 Operación y mantenimiento	5,118	6,063
7 Depreciación y amortización	8,567	8,600
6 Gastos generales y administrativos	272	150
<b>Total de costos y gastos de operación</b>	<u>17,495</u>	<u>18,811</u>
<b>Utilidad en operaciones</b>	27,800	8,023
<b>Otros ingresos (gastos)</b>		
Ingresos por intereses	38	43
6, 14 Gastos de intereses, neto	(15,089)	(15,436)
Otros ingresos	26	46
Otros gastos	(4)	(4)
<b>Total otros gastos, neto</b>	<u>(15,029)</u>	<u>(15,351)</u>
Utilidad (pérdida) antes de impuesto sobre la renta	12,771	(7,328)
15 Impuesto sobre la renta	4,106	2,705
<b>Utilidad (pérdida) neta</b>	<u>\$ 8,665</u>	<u>\$ (10,033)</u>
Amortización en otras pérdidas integrales	<u>1,616</u>	<u>1,616</u>
Otras pérdidas integrales	1,616	1,616
18 <b>Total utilidad (pérdidas) integrales del año</b>	<u>\$ 10,281</u>	<u>\$ (8,417)</u>
Utilidad (pérdida) neta por cuota / acción	<u>\$ 17.33</u>	<u>\$ (20.07)</u>

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

AES Changuinola, S.R.L.  
 Estado de Cambios en el Patrimonio  
 Por los periodos terminados el 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014

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

	Capital autorizado	Déficit acumulado	Otras pérdidas integrales acumuladas	Total de patrimonio
Saldos al 31 de diciembre de 2013	\$ 297,047	\$ (82,114)	\$ (20,332)	\$ 194,601
Utilidad neta	—	26,960	—	26,960
Amortización de otras pérdidas integrales	—	—	3,232	3,232
Total de pérdidas integrales acumuladas	—	26,960	3,232	30,192
Compensación basada en acciones	54	—	—	54
Acciones comunes canceladas	(297,047)	—	—	(297,047)
Cuotas emitidas	297,047	—	—	297,047
Saldos al 31 de diciembre 2014	\$ 297,101	\$ (55,154)	\$ (17,100)	\$ 224,847
Saldos al 31 de diciembre de 2014	\$ 297,101	\$ (55,154)	\$ (17,100)	\$ 224,847
Utilidad neta	—	8,665	—	8,665
Amortización de otras pérdidas integrales	—	—	1,616	1,616
Total de pérdidas integrales acumuladas	—	8,665	1,616	10,281
Dividendos pagados (nota 5)	—	(4,241)	—	(4,241)
Compensación basada en acciones	22	—	—	22
Saldos al 30 de junio de 2015	\$ 297,123	\$ (50,730)	\$ (15,484)	\$ 230,909

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



**AES Changuinola, S.R.L.**

**Estado de Flujos de Efectivo**

**Por los periodos terminados el 30 de junio de 2015 y 2014**

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

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación:</b>		
Utilidad (pérdida) neta	\$ 8,665	\$ (10,033)
Partidas para conciliar la utilidad (pérdida) neta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:		
Depreciación y amortización	8,538	8,571
Amortización de activo intangible	29	29
Gasto de intereses	13,585	13,921
Amortización de otras pérdidas integrales	1,421	1,421
Amortización de costos financieros diferidos	83	94
Impuesto sobre la renta	4,106	2,705
Compensación basada en acciones	22	27
<b>Flujo de efectivo antes de los movimientos del capital de trabajo</b>	<b>36,449</b>	<b>16,735</b>
Cuentas por cobrar	146	(133)
Inventarios	34	(6)
Gastos pagados por anticipado	(961)	646
Cuentas por cobrar -compañías afiliadas	(3,537)	2,141
Cuentas por pagar -compañías afiliadas	277	(4,727)
Cuentas por pagar	(3,980)	(2,997)
Gastos acumulados por pagar y otros pasivos	(140)	49
Prima de antigüedad por pagar, netos de pagos	21	24
Ingresos diferidos pasivos	2,622	2,622
	<u>30,931</u>	<u>14,354</u>
Intereses pagados	(13,582)	(13,554)
Impuesto sobre la renta pagado	(4,117)	—
<b>Efectivo neto provisto por las actividades de operación</b>	<u><b>13,232</b></u>	<u><b>800</b></u>
Pasan...	13,232	800

AES Changuinola, S.R.L.

Estado de Flujos de Efectivo (continuación)

Por los periodos terminados el 30 de junio de 2015 y 2014

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

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Vienen...	13,232	800
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión:</b>		
Aportes al fondo de cesantía	(46)	(82)
Anticipos para la adquisición de activo fijo	183	(435)
Adquisición de activo fijo	(1,124)	(772)
Efectivo restringido	18,439	2,279
<b>Efectivo neto provisto por las actividades de inversión</b>	<u>17,452</u>	<u>990</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:</b>		
Dividendos pagados	(4,241)	—
Pagos a bonos	(5,000)	(5,000)
<b>Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento</b>	<u>(9,241)</u>	<u>(5,000)</u>
Aumento (disminución) neto de efectivo y equivalentes de efectivo	21,444	(3,210)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	8,815	33,907
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al final del periodo</b>	<u>\$ 30,259</u>	<u>\$ 30,697</u>

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

D

M

Handwritten signature or initials.

**AES Changuinola, S.R.L.**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**30 de junio de 2015**

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

**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. es a su vez subsidiaria en un 100% de AES Isthmus Energy, S.A., que a su vez es 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 cuotas a sus socios, representadas con títulos y por el mismo valor.

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.

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). La unidad 1 fue recibida el 15 de septiembre, la unidad 2 el 11 de octubre y la unidad 3 (Mini-hidro) el 17 de noviembre de 2011. La Mini-hidro

## **1. Organización y Naturaleza de las Operaciones (continuación)**

estuvo indisponible desde el 20 de diciembre de 2011 debido a un desperfecto mecánico, reincorporándose al parque generador en julio 2012. Con el inicio de operaciones de la Unidad 1, el 15 de septiembre de 2011, la Administración consideró que la Compañía terminaba su etapa de desarrollo, como se había considerado en los años anteriores. Igualmente por términos de garantía, la Compañía llegó a un acuerdo con el Consorcio para la reparación definitiva de la unidad 3 (Mini-hidro) del 13 de septiembre al 31 de octubre de 2014.

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 Corte 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 31 de agosto de 2015.

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.



**AES Changuinola, S.R.L.**

**Notas a los Estados Financieros**

**30 de junio de 2015**

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

## **2. Base de Preparación (continuación)**

### **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.

### **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 revisadas 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 y 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.

### 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.

### **3. Resumen de Políticas de Contabilidad (continuación)**

#### **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.

#### **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
Equipo de generación (carreteras)	30 a 45 años
Equipo de generación (embalse)	45 años
Equipo de generación (equipo de transmisión)	15 a 40 años
Equipo de generación (unidades generadoras)	15 a 45 años
Mobiliario y equipo	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.

### **3. Resumen de Políticas de Contabilidad (continuación)**

#### **Mantenimiento mayor y menor**

Todos los desembolsos reconocidos como mantenimiento mayor representan gastos hechos por el reacondicionamiento a 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.

#### **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.

### **3. Resumen de Políticas de Contabilidad (continuación)**

#### **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.

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 es determinada por la Compañía como la diferencia entre producto de la venta o disposición y el importe neto en libros del activo intangible y reconociéndolas en los resultados del año en que ocurre la transacción.

#### **Costos de financiamiento diferido**

Los costos de financiamiento de préstamos a largo plazo, obtenidos para la construcción de activos, 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.



### 3. Resumen de Políticas de Contabilidad (continuación)

#### 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. 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 \$14.63 por acción, 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 años	6 años
Tasa de interés libre de riesgo	1.86%	1.86%
Volatilidad esperada	25%	24%
Rentabilidad por dividendo	1%	1%
Valor razonable fecha de otorgamiento	\$3.36	\$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 el periodo terminado el 30 de junio de 2015, se reconoció el costo de compensación de las opciones por \$22 (2014 - \$27).

### **3. Resumen de Políticas de Contabilidad (continuación)**

#### **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.

#### **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.



### **3. Resumen de Políticas de Contabilidad (continuación)**

#### **Utilidad (pérdida) por cuota**

La utilidad (pérdida) por cuota mide el desempeño de una entidad sobre el período reportado y la misma se calcula dividiendo la utilidad (pérdida) disponible para los accionistas 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 periodo 2015.

#### **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 30 de junio 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.

#### **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 los ingresos gravables 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.



### 3. Resumen de Políticas de Contabilidad (continuación)

#### 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.

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 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:

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

Las enmiendas aclaran el principio en 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 temprana.

### 3. Resumen de Políticas de Contabilidad (continuación)

#### *NIIF 9 Instrumentos Financieros*

En julio de 2014, el 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 IAS 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 es efectiva para períodos anuales que comiencen en o después del 1 de enero de 2018, se permite la aplicación temprana. Se requiere de aplicación retrospectiva, pero la información comparativa no es obligatoria. La aplicación temprana de versiones anteriores de la NIIF 9 (2009, 2010 y 2013) es permitida si la fecha de la aplicación inicial es antes del 1 de febrero de 2015.

#### *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.

Los principios en la NIIF 15 proveen un enfoque más estructurado para medir y reconocer ingresos. La nueva norma para ingresos aplica a todas las entidades y reemplaza todos los requerimientos actuales de reconocimiento de ingresos bajo NIIF. Se requiere una aplicación retrospectiva ya sea completa o modificada para los períodos anuales a partir del 1 de enero 2017, y se permite su adopción temprana.

### 4. Efectivo y Equivalentes de Efectivo:

El efectivo se detalla como sigue:

	<u>Jun-15</u>	<u>Dic-14</u>
Caja menuda	\$ 7	\$ 7
Cuentas de ahorro y corriente	30,252	8,808
	<u>\$ 30,259</u>	<u>\$ 8,815</u>



**AES Changuinola, S.R.L.**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**30 de junio de 2015**

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

**5. Efectivo Restringido**

El contrato de deuda por \$420M, obtenido en noviembre 2013 con el fin de refinanciar el Acuerdo de Crédito de \$397M 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 30 de junio de 2015, la Compañía no mantiene fondos en fideicomiso a corto plazo ya que 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 (Nota 17), liberando el efectivo restringido que mantenía la Compañía.

**6. Saldos y Transacciones con Compañías Afiliadas**

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

	<u>Jun-15</u>	<u>Dic-14</u>
AES Panamá, S.R.L.	\$ 37,391	\$ 33,912
AES Bocas del Toro, S. A	1,172	1,115
AES Alicura, S. A.	23	23
AES Tiete S.A.	15	15
The AES Corporation	14	14
AES Isthmus Energy, S.A.	15	13
	<u>\$ 38,629</u>	<u>\$ 35,092</u>

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>Jun-15</u>	<u>Dic-14</u>
The AES Corporation	\$ 1,296	\$ 1,296
AES Panamá, S.R.L.	993	705
AES Alicura, S. A.	18	18
AES Latin America S.R.L	4	14
AES Servicios América	4	4
Compañía de Alumbrado Eléctrico de San Salvador, S.A.	3	3
Empresa Electrica de Oriente, S.A. de C.V.	—	1
	<u>\$ 2,318</u>	<u>\$ 2,041</u>
Ingreso diferido	7,867	5,245
<b>Total de ingresos diferidos</b>	<u>\$ 7,867</u>	<u>\$ 5,245</u>

## 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 período 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 período 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.

Mediante notificación del 30 de mayo de 2013, la Compañía invoca el derecho que le otorgó la cláusula novena del Contrato de Reserva No. 01-07 y sus enmiendas donde se contempla la imposibilidad de cumplir a cabalidad con sus obligaciones contractuales por la aparición de un evento de Caso Fortuito, basándose en la extrema temporada seca experimentada en Panamá en dicho año. En consecuencia, a partir del 1 de mayo de 2013, la Compañía brindó el suministro de energía a AES Panamá, S.R.L. únicamente de la energía generada por las unidades de la Central Hidroeléctrica Changuinola I, al precio establecido en el contrato en referencia. El evento de caso fortuito fue levantado a partir del 2 de octubre de 2013.

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. 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.

Al 30 de junio de 2015 y 2014, se han registrado por este concepto \$3,692, respectivamente, en el rubro de ingresos por arrendamiento. Al 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014, \$7,867 y \$5,245, respectivamente, relacionados a la diferencia entre el ingreso del año y el monto determinado de forma lineal, se encuentran registrados en el estado de situación financiera en el rubro de ingresos diferidos.

Para el periodo 2015 la Compañía registró por este contrato venta de energía por \$41,142 (2014 - \$26,223) y compras por \$18 (2014 - \$1,622).

#### *Servicios administrativos*

Al 30 de junio de 2015, la Compañía registró la suma de \$272 (2014 - \$150) 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*

La Compañía distribuyó dividendos por la suma de \$4,241 para el año 2015. Para el año 2014, no se realizó distribución. Los dividendos se pagan 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 de AES Changuinola, S.R.L. 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 30 de junio de 2015, gastos de seguros por \$1,418 (2014 - \$1,735). Los gastos de seguro están incluidos en el rubro de operación y mantenimiento en el estado de resultados integral.

### *Otros*

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.

Al 30 de junio de 2015, la Compañía ha registrado en sus libros una cuenta por pagar por \$18 (2014 -\$1,622) 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 30 de junio 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 diciembre 2013. No han habido compensaciones durante el 2015. El acuerdo firmado entre las partes también estipula que se pagará un 7% de interés sobre los saldos vencidos y no cancelados. Durante el 2015 y 2014, no se han registrado cargos por este concepto.

**AES Changuinola, S.R.L.**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**30 de junio de 2015**

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

**7. Propiedad, Planta y Equipo, neto**

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

	Al 30 de junio 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	—	—	15	70	1,040	1,124
Reclasificaciones y ajustes	—	242	345	9	(596)	—
Al final del año	136	322,059	282,065	2,561	2,020	608,841
Depreciación acumulada:						
Al inicio del año	—	23,684	30,310	1,518	—	55,512
Gasto del año	—	3,584	4,634	126	—	8,344
Al final del año	—	27,268	34,944	1,644	—	63,856
Saldo neto	\$ 136	\$ 294,791	\$ 247,121	\$ 918	\$ 2,020	\$ 544,985

	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	\$ 298,132	\$ 251,396	\$ 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



**AES Changuinola, S.R.L.**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**30 de junio de 2015**

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

**8. Activo Intangible, neto (continuación)**

los Servicios Públicos. La Compañía reconoció por esta decisión un deterioro del intangible por \$1,588.

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 cuatro años el gasto de amortización a registrar será de \$232.

	<u>Jun-15</u>	<u>Dic-14</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	(751)	(722)
Deterioro	<u>340</u>	<u>340</u>
Activo intangible, neto	<u>\$ 2,498</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 30 de junio de 2015 se encuentran registrados en el estado de situación financiera en el rubro de prima de antigüedad \$150 (2014 - \$119).

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 periodo 2015 en \$34 (2014 - \$27). 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 (anteriormente la Junta Directiva) y están calculadas basadas en un porcentaje del salario de cada empleado permanente. La Compañía pagó por esta contribución al 30 de junio de 2015 \$19 (2014 - \$0) y los mismos se reflejan en el rubro de gastos de operación y mantenimiento en el estado de resultados integral.



## **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 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 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014, el saldo de estos compromisos asciende a \$838, respectivamente, (\$527 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 a una tasa LIBOR (London Interbank Offered Rate) más 3% para la Serie A y 3.5% para la Serie B, respectivamente. 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 \$1,363 y \$1,446 al 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 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). El segundo tramo (Serie B) está compuesto



**AES Changuinola, S.R.L.**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**30 de junio de 2015**

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

**11. Bonos por Pagar (continuación)**

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 detallamos 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 2015 al 31 de diciembre 2016
  - <5.5x; desde el 31 de marzo 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 la que la cuenta de "Reserva de Servicio de Deuda" mantenga los fondos depositados y disponibles para cubrir el próximo pago de interés más capital. Esta cuenta se encuentra incluida en el rubro de efectivo restringido en el estado de situación financiera.

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

	<u>Jun-15</u>	<u>Dic-14</u>
Bonos	\$ 405,000	\$ 410,000
Costos financieros diferidos	<u>(1,363)</u>	<u>(1,446)</u>
Total bonos por pagar, neto	403,637	408,554
Menos bonos a corto plazo	<u>10,000</u>	<u>10,000</u>
Bonos a largo plazo	<u>\$ 393,637</u>	<u>\$ 398,554</u>

**AES Changuinola, S.R.L.**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**30 de junio de 2015**

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

**11. Bonos por Pagar (continuación)**

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

	<u>Serie A</u>	<u>Serie B</u>
2,015	\$ 5,000	\$ —
2,016	10,000	—
2,017	20,000	—
2,018	20,000	—
Años posteriores	130,000	220,000
	<u>\$ 185,000</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 este 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.



**AES Changuinola, S.R.L.**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**30 de junio de 2015**

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

**12. Arrendamiento Operativo (continuación)**

El total de ingresos futuros mínimos por concepto de arrendamientos, derivados del contrato de arrendamiento operativo no cancelables suscritos al 30 de junio de 2015 se van a satisfacer en los siguientes plazos:

	<u>Jun-15</u>
A un año	3,692
Después de un año y hasta cinco años	36,926
Después de cinco años	73,853
Total de pagos a futuro	<u><u>114,471</u></u>

**13. Gastos de Operación y Mantenimiento:**

Los gastos de operación y mantenimiento por los periodos terminados el 30 de junio de 2015 y 2014 se detallan a continuación:

	<u>Jun-15</u>	<u>Jun-14</u>
Salarios y otros beneficios	\$ 1,517	\$ 1,217
Seguros	1,452	1,765
Otros	936	777
Contratos por servicios y mantenimientos	805	1,374
Consultorías y servicios profesionales	156	628
Gasto de transporte y combustible	110	114
Servicios básicos	103	62
Entrenamiento y gastos de viaje	39	126
	<u><u>\$ 5,118</u></u>	<u><u>\$ 6,063</u></u>

**14. Gasto de Intereses, Neto**

Por los periodos terminados el 30 de junio de 2015 y 2014 los gastos de intereses se detallan como siguen:

	<u>Jun-15</u>	<u>Jun-14</u>
Otros costos financieros	211	15
Intereses capitalizados	(57)	—
Intereses deuda largo plazo	13,432	13,904
	<u><u>\$ 15,089</u></u>	<u><u>\$ 15,436</u></u>

**AES Changuinola, S.R.L.**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**30 de junio de 2015**

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

**15. Impuesto sobre la Renta**

Al 30 de junio de 2015 y 2014 el impuesto sobre la renta es como sigue:

	<u>Jun-15</u>	<u>Jun-14</u>
Corriente	\$ 1,092	\$ (232)
Diferido	3,014	2,937
	<u>\$ 4,106</u>	<u>\$ 2,705</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.

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)
- b) 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 alternativo del impuesto sobre la renta - CAIR).

Los contribuyentes deben realizar sus pagos anticipados de impuesto sobre la renta con base en la determinación de la declaración estimada divididos en tres partidas a ser pagadas trimestralmente en los meses de junio, septiembre y diciembre, para el ejercicio fiscal 2015 la compañía debe cumplir con la obligación del pago del ISR estimado en base a los resultados del período 2014.

Al el 30 de junio 2015 se realizaron pagos de estimada por \$2,350 por los resultados obtenidos en el período 2014.

**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 nocional inicial de \$95,795 que aumentaba



#### 16. Instrumento Financiero Derivado (continuación)

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 \$1,468 y quedan \$12,168 pendientes por amortizar. Durante el 2015 se han amortizado \$195 (2014 - \$195) por este concepto y se encuentran incluidos en la cuenta de depreciación y amortización en el estado de resultados integral.

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 nominal, 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 \$10,066 y quedan \$3,316 pendientes por amortizar. Por el periodo terminado el 30 de junio de 2015, se han amortizado \$1,421 (2014 - \$1,422) 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.

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.



## **17. Compromisos y Contingencias (continuación)**

### **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.

Mediante nota del 30 de mayo de 2013, la Compañía invoca el derecho que le otorgó la cláusula novena del Contrato de Reserva No. 01-07 y sus enmiendas donde se contempla la imposibilidad de cumplir a cabalidad con sus obligaciones contractuales por la aparición de un evento de caso fortuito, basándose en la extrema temporada seca que experimenta Panamá en ese año. En consecuencia a partir del 1 de mayo la Compañía brinda el suministro de energía a AES Panamá, S.R.L. únicamente de la energía generada por las unidades de la Central Hidroeléctrica Changuinola I, al precio establecido en el contrato en referencia.

El evento de caso fortuito fue levantado a partir del 2 de octubre de 2013. 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 30 de junio de 2015, la Compañía firmó con AES Panamá, S.R.L. un contrato de reserva de solo potencia por un periodo de 5 años, empezando el 1 de julio de 2015.

### **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 \$1,363 y \$1,446, respectivamente, al 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 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<sup>ro</sup> de abril



### 17. Compromisos y Contingencias (continuación)

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 de AES Changuinola, S.R.L. 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 \$1,418 por el periodo terminado el 30 de junio de 2015, (2014 - \$1,735).

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. Durante la fase de construcción la Compañía realizará un pago de \$550 anuales por la concesión; adicionalmente, aportará 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.

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 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014, la Compañía ha reconocido el monto de \$838, respectivamente, (\$527 corto plazo y \$311 largo plazo), 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 -).



## 17. Compromisos y Contingencias (continuación)

### Otros compromisos (continuación)

Los términos más importantes de los contratos de concesión firmados entre la Compañía y el Ente Regulador de los Servicios Públicos (ahora 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 15% o más en el mismo sitio.
- 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.

## 17. Compromisos y Contingencias (continuación)

### 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 Inte-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.

## 18. Pérdida neta por Cuota / Acción, Básica y Diluida

La pérdida neta por cuota / acción, básica y diluida se calculó así:

	<u>Jun-15</u>	<u>Jun-14</u>
<u>Cálculo básico de la utilidad por cuota / acción:</u>		
Utilidad (pérdida) neta	\$ 8,665	\$ (10,033)
Total de cuotas / acciones en circulación	<u>500</u>	<u>500</u>
Utilidad (pérdida) neta por cuota / acción	<u>\$ 17.33</u>	<u>\$ (20.07)</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



**19. Valor Razonable de los Instrumentos Financieros (continuación)**

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 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 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:

	Jun-15		Dic-14	
	Valor en libros	Valor razonable	Valor en libros	Valor razonable
<b>Pasivos Financieros:</b>				
Bonos por pagar, neto	403,637	416,070	408,554	421,170
	<u>\$ 403,637</u>	<u>\$ 416,070</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.

## 20. Administración del Riesgo y Capital (continuación)

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. 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 el periodo terminado al 30 de junio de 2015 y 2014, el 99% y 98%, respectivamente, de los ingresos son derivados del contrato de reserva con AES Panamá, S.R.L.



**AES Changuinola, S.R.L.**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**30 de junio de 2015**

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

**20. Administración del Riesgo y Capital (continuación)**

*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 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 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 30 de junio de 2015					
Bonos por pagar	\$ —	\$ 10,000	\$ 60,000	\$ 333,637	\$ 403,637
Cuentas por pagar comerciales	8,194	—	98	—	8,292
Cuentas por pagar compañías relacionadas	—	2,318	—	—	2,318
Gastos acumulados por pagar y otros pasivos	1,626	—	311	—	1,937
	<u>\$ 9,820</u>	<u>\$ 12,318</u>	<u>\$ 60,409</u>	<u>\$ 333,637</u>	<u>\$ 416,184</u>

	<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 relacionadas	—	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>

**AES Changuinola, S.R.L.**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**30 de junio de 2015**

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

**20. Administración del Riesgo y Capital (continuación)**

*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 31 de agosto de 2015, fecha en la cual los estados financieros fueron autorizados por la Asamblea de Socios para su emisión.