

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 31 de marzo de 2016

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.

H
dr

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, en los teléfonos 225-9758, 227-0466.

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

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

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

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

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

I PARTE

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

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

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

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. Su construcción demoró 48 meses finalizando en octubre de 2011; y recibe su certificación de entrada en operación comercial en noviembre de 2011, emitida por la CND.

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

El 29 de septiembre de 2015, mediante Escritura Pública número 34994, se protocoliza la Asamblea de Socios del 25 de junio de 2015 en donde se aprobó la cesión de las cuotas propiedad de AES Bocas del Toro Hydro, S.A. a favor de AES Elsta, B.V., sociedad organizada y existente de conformidad con las leyes de Holanda, con número de registro 33274087 y con domicilio en 1082 MD Amsterdam Claude Debussylaan 12, Holanda, por tanto, es la propietaria de 400 cuotas de la sociedad AES Changuinola S.R.L. mediante certificado No. 03 de 6 de octubre de 2015.

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

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

A. Liquidez

	Marzo 31 2016	Marzo 31 2015
Flujos de efectivo de las actividades de operación		
Utilidad (pérdida) neta	4,125	(976)
Partidas para conciliar la utilidad (pérdida) neta con el efectivo neto provisto por por las actividades de operación:		
Cambios en activos y pasivos de operación	10,694	19,407
	6,012	(144)
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	20,831	18,287
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	(38)	(231)
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento	—	—
Aumento neto de efectivo y equivalentes de efectivo	20,793	18,056
Efectivo al comienzo del período	42,156	8,815
Efectivo al final del período	62,949	26,871

El efectivo neto de la Compañía al 31 de marzo de 2016 y 2015, fue de \$62,949 y \$26,871 respectivamente, lo que representa un aumento de \$36,078 con respecto al mismo período del año anterior.

Al 31 de marzo de 2016, la Compañía presentó un aumento en la utilidad neta de \$5,101 con relación al mismo período de 2015, debido a un efecto combinado de los siguientes factores: (i) una disminución en el resultado operativo de (\$3,645), por causa de la disminución en las ventas de energía por (\$6,462), como consecuencia de la baja hidrología en comparación con el mismo periodo del 2015, producto de la reducción en los aportes hidrológicos por las condiciones climáticas del “Fenómeno El Niño”, compensado parcialmente por un aumento en los otros ingresos de energía por \$2,800, ocasionados por la adenda al contrato para la compraventa de Potencia Firme y Energía entre AES Panamá, S.R.L. y AES Changuinola, S.R.L., que modifica los precios de compra/venta de energía, (ii) Los otros gastos netos, presentan una disminución en comparación al periodo anterior de \$2,559, como consecuencia de la venta de La Subestación La Esperanza que se registró por \$2,143, (iii) y la disminución neta, en el impuesto sobre la renta por \$6,187, principalmente por mayor utilización de arrastre de pérdidas reconocido en el periodo 2015.

El efectivo provisto por actividades de operación incrementó en \$2,544 como resultado de las variaciones en la utilidad explicadas anteriormente, compensado parcialmente por el pago de la póliza de seguro operativa en 2016 por (\$1,993), y otros pagos realizados por (\$685).

B. Recursos de Capital

Al cierre del 31 de marzo de 2016, la compañía no ha efectuado inversiones de capital significativas.

C. Resultado de las operaciones

A continuación se presenta un cuadro comparativo de los resultados de la Compañía:

Datos Comerciales	Unidad	2016	2015	VAR	% VAR
Total Ventas Energía en Contratos	GWh	148.57	249.17	(100.60)	(40.4)%
IC Contrato ventas energía (a precio contrato)	GWh	148.57	249.17	(100.60)	(40.4)%
Mercado Ocasional Neto	GWh	4.02	8.10	(4.07)	(50.3)%
Ventas Spot de Energía	GWh	4.17	9.05	(4.89)	(54.0)%
Compras Spot Energía	GWh	0.15	0.96	(0.81)	(85.0)%
Generación Total de la Empresa	GWh	152.74	258.23	(105.49)	(40.8)%
Spot Prices					
	Unidad	2016	2015	VAR	% VAR
Precio Spot Sistema	US\$/MWh	65.25	99.87	(34.62)	(34.7)%
Precio de Venta Spot	US\$/MWh	—	—	—	— %
Precio de Compra Spot	US\$/MWh	73.44	95.12	(21.71)	(22.8)%
Datos Operativos					
	Unidad	2016	2015	VAR	% VAR
Nivel Changuinola	msnm	159.59	156.24	3.35	2.1 %
Aportes Changuinola	m3/s	104.70	141.92	(37.22)	(26.2)%
Generación Changuinola	GWh	152.74	258.23	(105.49)	(40.8)%
Pérdidas (línea y consumo)	Gwh	0.15	0.09	0.05	56.3 %
Exportación	Gwh	—	0.86	(0.86)	(100.0)%

Ingresos

Ventas:

Los ingresos por ventas reflejan una disminución de (\$6,462) al 31 de marzo de 2016 con respecto al mismo período en el 2015, principalmente por una menor generación, como consecuencia de la baja hidrología, producto de la reducción en los aportes hidrológicos por las condiciones climáticas del "Fenómeno El Niño". La generación disminuyó en un (40.8)% de 258.23 GWh en el 2015 a 152.74 GWh en el 2016. El nivel del embalse de Changuinola cerró al 31 de marzo de 2016 con \$159.59 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 del cambio en este contrato, la Compañía ha identificado un arrendamiento operativo, en el cual es el arrendador de la parte fija del contrato por la Potencia Firme. Por este contrato, a partir de enero de 2014, se registró un arrendamiento operativo por \$615 mensual hasta el 31 de diciembre de 2015. Este contrato fue modificado a través de una adenda firmada el 7 de diciembre de 2015, que modifica los precios de compra de energía. Al 31 de marzo de 2016 y 2015, se han registrado por este concepto \$4,646 y \$1,846, respectivamente.

M
R

Costos y gastos de operación

Compras y costos de transmisión variables:

Al 31 de marzo de 2016, las compras de energía aumentaron en (\$711) con relación al mismo período 2015, principalmente como consecuencia del contrato de reserva de compra y venta de potencia con AES Panamá, S.R.L.

Costos de transmisión fija:

Los costos de transmisión fija muestran una disminución de \$436, producto de ajuste a la tarifa del presente año.

Operación y mantenimiento:

Los gastos de operación y mantenimiento presentan una disminución de \$288, los cuales obedecen principalmente a la disminución de contratos por servicios y mantenimientos por \$197 y Consultorías y servicios profesionales por \$43, debido a la iniciativa de reducción de costos implementada a partir del último trimestre del 2015.

Depreciación:

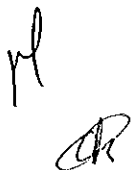
Los gastos de depreciación no muestran variaciones significativas.

Otros gastos e ingresos:

El rubro de otros gastos e ingresos presenta un impacto favorable de \$2,559, principalmente por el ingreso registrado por la venta de la Subestación La Esperanza durante el primer trimestre del 2016, por \$2,143.

D. Análisis de perspectivas

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



RESUMEN FINANCIERO

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

ESTADO DE RESULTADOS	1T16	4T15	3T15	2T15
Ventas o Ingresos Totales	19,402	23,288	27,085	22,231
Margen Operativo	10,493	13,269	16,808	13,662
Costos y Gastos Generales y Administrativos	4,593	5,689	5,959	4,283
Utilidad (Pérdida) Neta	4,125	9,189	8,202	9,641
Cuotas de participación	500	500	500	500
Utilidad (pérdida) por Acción	8	18	16	19
Depreciación y Amortización	4,316	4,330	4,318	4,286
BALANCE SITUACIÓN FINANCIERA	31-ene-16	31-dic-15	30-sep-15	30-jun-15
Activo Circulante	85,610	71,065	96,651	75,315
Activos Totales	663,133	653,282	672,531	655,473
Pasivo Circulante	30,290	25,225	29,178	22,501
Pasivos a Largo Plazo	399,628	399,784	403,424	402,063
Capital Autorizado	297,152	297,143	297,133	297,123
Déficit	(50,587)	(54,712)	(42,528)	(50,730)
Otras pérdidas integrales	(13,061)	(13,869)	(14,676)	(15,484)
Total Patrimonio	233,215	228,273	239,929	230,909
RAZONES FINANCIERAS				
Dividendo/Acción	N/A	N/A	N/A	N/A
Deuda Total/Patrimonio	1.84	1.86	1.8	1.84
Capital de Trabajo	55,320	45,840	67,473	52,814
Razón Corriente	2.83	2.82	3.31	3.35
Utilidad Operativa/Gastos Financieros	1.43	1.93	1.98	1.84

M

AR

**III PARTE
ESTADOS FINANCIEROS**

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

**IV 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.

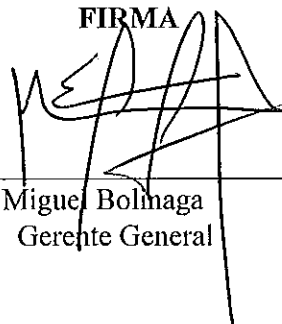
1. Medio de divulgación

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

2. Fecha de divulgación

A partir del 31 de mayo de 2016.

FIRMA



Miguel Bolmaga
Gerente General



Estados Financieros

Informe AES Changuinola, S.R.L.

*Por el periodo terminado el 31 de marzo de 2016 (no auditado)
y el 31 de diciembre de 2015 (auditado)*

H

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 - 38

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 31 de marzo de 2016 y el estado de resultados integral, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por los tres meses terminados en esa fecha, y notas, que comprenden un resumen de políticas contables significativas y otra información explicativa.

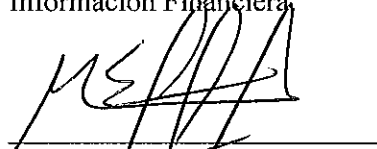
Responsabilidad de la Administración para los Estados Financieros Intermedios


La Administración de la Compañía es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros intermedios, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera emitidas 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 intermedios 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 intermedios con base a los registros contables de la Compañía bajo las Normas Internacionales de Información Financiera. Durante la elaboración de los estados financieros intermedios 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 intermedios. En nuestra opinión, los estados financieros presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de AES Changuinola, S.R.L. al 31 de marzo de 2016, y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por los tres meses terminados en esa fecha, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.



Miguel Bolinaga
Gerente General

Yessenia Quintero
CPA/No. 8686

30 de mayo de 2016
Panamá, República de Panamá

AES Changuinola, S.R.L.
Estado de Situación Financiera
31 de marzo de 2016

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

<i>Notas</i>	<u>2016</u>	<u>2015</u>
ACTIVOS		
Activos a corto plazo		
4	\$ 62,949	\$ 42,156
	Efectivo y equivalentes de efectivo	
	Cuentas por cobrar:	
	948	428
	Clientes	
6	14,252	26,082
	Compañías afiliadas	
	3,106	57
	Otras	
	1,334	1,314
	Inventarios	
	3,021	1,028
	Gastos pagados por anticipado	
	<u>85,610</u>	<u>71,065</u>
	Total de activos a corto plazo	
Activos a largo plazo		
Propiedad, planta y equipo, neto		
	136	136
	Terrenos	
	320,605	322,688
	Edificios	
	281,776	284,200
	Equipos de generación	
	2,648	2,632
	Mobiliario y equipos	
	(75,758)	(72,280)
	Menos depreciación acumulada	
	1,835	1,808
	Construcciones en proceso	
7	<u>531,242</u>	<u>539,184</u>
	Total de propiedad, planta y equipo, neto	
Otros activos		
	3,556	—
	Cuentas por cobrar	
8	2,455	2,469
	Activos intangibles, netos	
	1,314	—
	Gastos pagados por anticipado	
15	35,324	35,670
	Impuesto sobre la renta diferido, neto	
	3,632	4,894
	Otros	
	<u>46,281</u>	<u>43,033</u>
	Total de otros activos a largo plazo	
	<u>\$ 663,133</u>	<u>\$ 653,282</u>
	TOTAL DE ACTIVOS	

H
 dk

Estados Financieros Intermedios

<i>Notas</i>	<u>2016</u>	<u>2015</u>
PASIVOS Y PATRIMONIO		
Pasivos a corto plazo		
Cuentas por pagar:		
10 Proveedores	\$ 6,511	\$ 8,125
6 Compañías afiliadas	5,360	5,581
Intereses acumulados por pagar	6,812	214
Gastos acumulados por pagar y otros pasivos	1,607	1,305
11 Bonos por pagar	10,000	10,000
Total de pasivos a corto plazo	<u>30,290</u>	<u>25,225</u>
Pasivos a largo plazo		
9 Prima de antigüedad	182	165
10 Cuentas por pagar	57	98
6 Ingresos diferidos	10,315	10,489
10 y 17 Compromisos y contingencias	311	311
11 Bonos por pagar	388,763	388,721
Total de pasivos a largo plazo	<u>399,628</u>	<u>399,784</u>
PATRIMONIO		
Capital autorizado	296,985	296,985
Capital adicional pagado	167	158
Déficit acumulado	(50,587)	(54,712)
Otras pérdidas comprensivas acumuladas	(13,061)	(13,869)
Impuesto complementario	(289)	(289)
Total de Patrimonio	<u>233,215</u>	<u>228,273</u>
TOTAL DE PASIVOS Y PATRIMONIO	<u>\$ 663,133</u>	<u>\$ 653,282</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 31 de marzo de 2016

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

Notas	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Ingresos		
6	\$ 14,756	\$ 21,218
6	4,646	1,846
	<u>19,402</u>	<u>23,064</u>
Costos y gastos de operación		
6	1,882	1,171
	126	562
13	2,447	2,735
	4,316	4,281
6	138	177
	<u>8,909</u>	<u>8,926</u>
	10,493	14,138
Utilidad en operaciones		
Otros ingresos (gastos)		
	339	24
6 y 14	(7,337)	(7,437)
	2,145	1
	(1)	(1)
	<u>(4,854)</u>	<u>(7,413)</u>
	5,639	6,725
16	1,514	7,701
	<u>\$ 4,125</u>	<u>\$ (976)</u>
	808	808
	<u>808</u>	<u>808</u>
	<u>\$ 4,933</u>	<u>\$ (168)</u>
	<u>\$ 8.25</u>	<u>\$ (1.95)</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 el periodo terminado el 31 de marzo de 2016

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

	Capital Adicional		Déficit acumulado	Otras pérdidas integrales		Impuesto Complementario	Total de patrimonio de accionista
	autorizado	Pagado		acumuladas	Complementario		
Saldos al 31 de diciembre de 2014	\$ 296,985	\$ 116	\$ (55,154)	\$ (17,100)	\$ —	\$ —	\$ 224,847
Utilidad neta	—	—	26,056	—	—	—	26,056
Amortización de otras ganancias integrales	—	—	—	3,231	—	—	3,231
Total ganancias integrales del año	—	—	26,056	3,231	—	—	29,287
Dividendos pagados	—	—	(25,614)	—	—	—	(25,614)
Compensación basada en acciones	—	42	—	—	—	—	42
Impuesto complementario	—	—	—	—	(289)	(289)	(289)
Saldos al 31 de diciembre de 2015	\$ 296,985	\$ 158	\$ (54,712)	\$ (13,869)	\$ (289)	\$ (289)	\$ 228,273
Saldos al 31 de diciembre de 2015	\$ 296,985	\$ 158	\$ (54,712)	\$ (13,869)	\$ (289)	\$ (289)	\$ 228,273
Utilidad neta	—	—	4,125	—	—	—	4,125
Amortización de otras ganancias integrales	—	—	—	808	—	—	808
Total ganancias integrales del año	—	—	4,125	808	—	—	4,933
Compensación basada en acciones	—	9	—	—	—	—	9
Saldos al 31 de marzo de 2016	\$ 296,985	\$ 167	\$ (50,587)	\$ (13,061)	\$ (289)	\$ (289)	\$ 233,215

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

AES Changuinola, S.R.L.

Estado de Flujos de Efectivo

Por el periodo terminado el 31 de marzo de 2016

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

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Flujos de efectivo de las actividades de operación:		
Utilidad (pérdida) neta	\$ 4,125	\$ (976)
Partidas para conciliar la utilidad (pérdida) neta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:		
Depreciación y amortización	4,302	4,267
Amortización de activo intangible	14	14
Ganancia en la venta de activo	(2,143)	—
Ingresos por intereses	(339)	(24)
Gastos de intereses	6,584	6,684
Amortización de otras ganancias integrales	712	712
Amortización de costos financieros diferidos	41	41
Impuesto sobre la renta	1,514	7,701
Compensación basada en acciones	9	12
Flujos de efectivo antes de los movimientos del capital de trabajo	14,819	18,431
Cuentas por cobrar	(774)	67
Inventarios	(20)	1
Gastos pagados por anticipado	(3,307)	657
Cuentas por cobrar - compañías afiliadas	11,830	2,598
Cuentas por pagar - compañías afiliadas	(221)	168
Cuentas por pagar	(1,655)	(3,284)
Gastos acumulados por pagar y otros pasivos	302	91
Prima de antigüedad por pagar, netos de pagos	17	14
Ingresos diferidos	(174)	1,311
	20,817	20,054
Intereses pagados	14	—
Impuesto sobre la renta pagado	—	(1,767)
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	20,831	18,287
Pasan...	20,831	18,287

AES Changuinola, S.R.L.

Estado de Flujos de Efectivo (continuación)

Por el periodo terminado el 31 de marzo de 2016

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

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Vienen...	\$ 20,831	\$ 18,287
Flujos de efectivo de las actividades de inversión:		
Aportes al fondo de cesantía	(14)	14
Anticipos para la adquisición de activo fijo	21	77
Adquisición de activo fijo	(45)	(312)
Efectivo restringido	—	(11)
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	<u>(38)</u>	<u>(232)</u>
Aumento neto de efectivo y equivalentes de efectivo	20,793	18,056
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	<u>42,156</u>	<u>8,815</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del periodo	<u>\$ 62,949</u>	<u>\$ 26,871</u>

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

M R

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

1. Organización y Naturaleza de las Operaciones

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

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

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

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

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

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

AES Changuinola, S.R.L.
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de marzo de 2016

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

1. Organización y Naturaleza de las Operaciones (continuación)

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

Adicionalmente, la Compañía obtuvo los derechos para desarrollar los proyectos hidroeléctricos denominados "Chan 140" y "Chan 220", sin embargo mediante la Resolución AN No. 4493 y No. 4494 del 7 de junio de 2011, la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos canceló ambas concesiones. AES Changuinola, S.R.L. inició sendos Recursos de Reconsideración en contra de la Resolución que canceló el Contrato de Concesión de CHAN 140 y Resolvió Administrativamente el Contrato de Concesión de CHAN 220. La Autoridad Nacional de los Servicios Públicos denegó ambas solicitudes por parte de la Compañía. En consecuencia, se presentaron en contra de cada una de las Resoluciones, Amparos de Garantías Constitucionales y Demandas Contencioso Administrativas de Plena Jurisdicción, los cuales no fueron admitidos por el Pleno de la Corte Suprema de Justicia, específicamente en lo que respecta a la Concesión de CHAN 140. Mediante Resolución de 19 de julio de 2012, la Sala Tercera confirmó la no admisión de la demanda y con relación a CHAN 220, mediante Resolución de 23 de julio de 2012 se revocó en apelación, presentada por el Procurador de la Administración, la admisión de la demanda. Con fecha 30 de diciembre de 2014 la Sala Tercera de la 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 30 de mayo de 2016.

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

Moneda de Presentación

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

2. Base de Preparación (continuación)

Uso de Estimaciones y Supuestos

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

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

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

3. Resumen de Políticas de Contabilidad

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

Efectivo y equivalentes de efectivo

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

Efectivo restringido

El efectivo restringido incluye efectivo y equivalente de efectivo, los cuales tienen disposición restringida. La naturaleza de restricción se debe a las restricciones impuestas por los acuerdos de financiamiento, los cuales son utilizados como garantías para el pago de préstamos. Al 31 de marzo de 2016, la Compañía no mantiene fondos en fideicomiso ya que gestionó una carta de crédito por \$18,437, con el consentimiento de los bancos, reemplazando de esta manera el requisito de mantener la cuenta de Reserva de Servicio de Deuda, liberando el efectivo restringido.

3. Resumen de Políticas de Contabilidad (continuación)

Cuentas por cobrar

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

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

Clasificación de activos financieros entre corto plazo y largo plazo

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

Deterioro de activos financieros

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

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

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

Baja de activos financieros

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

3. Resumen de Políticas de Contabilidad (continuación)

Inventarios

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

Propiedad, planta y equipo

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

Depreciación

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

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

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

Mantenimiento mayor y menor

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

3. Resumen de Políticas de Contabilidad (continuación)

Construcciones en proceso

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

Deterioro de activos no financieros

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

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

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

Activos intangibles

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

3. Resumen de Políticas de Contabilidad (continuación)

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

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

Costos de financiamiento diferido

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

Arrendamientos operativos

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

Provisión para prima de antigüedad y fondo de cesantía

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

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

Compensación basada en acciones

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

3. Resumen de Políticas de Contabilidad (continuación)

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

Por los periodos terminados el 31 de marzo de 2016 y 2015, se reconoció el costo de compensación de las opciones por \$9 y \$12, respectivamente.

Otros pasivos financieros

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

Clasificación de pasivos financieros entre corto y largo plazo

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

Baja en cuentas de pasivos financieros

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

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 por cuota

La utilidad por cuota mide el desempeño de una entidad sobre el período reportado y la misma se calcula dividiendo la utilidad disponible para los socios comunes entre la cantidad del promedio ponderado de cuotas en circulación durante el año. El promedio de cuotas en circulación es de 500 en el periodo 2016. Para el año 2015, la Compañía cancela las acciones comunes y emite cuotas a sus socios, representadas con títulos y por el mismo valor, en virtud del cambio de Sociedad de Responsabilidad Limitada.

Reconocimiento y concentración de ingresos

Los ingresos producto de las ventas de electricidad en contratos se reconocen cuando la energía contratada es entregada al cliente conforme a las liquidaciones mensuales de potencia y energía, según las condiciones contractuales y precios establecidos en el contrato de reserva que se mantiene con AES Panamá, S.R.L. La Compañía también recibe ingresos del mercado ocasional, provenientes de las ventas de los servicios auxiliares y otros ingresos del mercado. Al 31 de marzo de 2016 y 2015, el 99% y 100% de los ingresos respectivamente, son derivados del contrato de reserva con AES Panamá, S.R.L. y el 1% y 0% 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 la utilidad gravable del año, utilizando la tasa vigente a la fecha del estado de situación financiera.

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

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

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

3. Resumen de Políticas de Contabilidad (continuación)

Compromisos y contingencias

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

Instrumentos derivados

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

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

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

Cambios Futuros en las Normas de Contabilidad

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

NIIF 9 Instrumentos Financieros

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

3. Resumen de Políticas de Contabilidad (continuación)

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

NIIF 15 Ingresos Procedentes de Contratos con Clientes

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

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

La Compañía está evaluando actualmente el impacto que esta norma tendrá sobre la situación financiera.

4. Efectivo y Equivalentes de Efectivo

El efectivo se detalla como sigue:

	<u>Mar-2016</u>	<u>Dic-2015</u>
Caja menuda	\$ 7	\$ 7
Depósitos en bancos	62,942	42,149
	<u>\$ 62,949</u>	<u>\$ 42,156</u>

5. Efectivo Restringido

El contrato de deuda por \$420,000, obtenido en noviembre 2013 (Nota 11) con el fin de refinanciar el Acuerdo de Crédito de \$397,000 que la Compañía mantenía hasta esa fecha, establece que la Compañía debe mantener una cuenta de "Reserva de Servicio de Deuda" o una "carta de crédito" para asegurar el próximo pago de interés más capital.

Al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015, la Compañía no mantiene fondos en fideicomiso ya que gestionó una carta de crédito por \$18,437, con el consentimiento de los bancos, reemplazando de esta manera el requisito de mantener la cuenta de Reserva de Servicio de Deuda (Nota 11), liberando el efectivo restringido.

AES Changuinola, S.R.L.
Notas a los Estados Financieros
31 de marzo de 2016

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

6. Saldo y Transacciones con Compañía Afiliadas

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

	<u>Mar-2016</u>	<u>Dic-2015</u>
AES Panamá, S.R.L.	\$ 12,940	\$ 24,791
AES Elsta B.V.	1,183	1,183
The AES Corporation	64	70
AES Solutions, LLC	27	—
AES Argentina Generacion S.A.	23	23
AES Tiete S.A.	15	15
	<u>\$ 14,252</u>	<u>\$ 26,082</u>

Al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015, la Compañía mantiene cuentas por cobrar a AES Elsta, B.V. por \$1,183, producto del traspaso de las cuentas por cobrar a AES Bocas del Toro, S.A. como consecuencia de la cesión de las cuotas propiedad de AES Bocas del Toro Hydro, S.A. a favor de AES Elsta, B.V. (Nota 1).

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

	<u>Mar-2016</u>	<u>Dic-2015</u>
AES Panamá, S.R.L.	\$ 5,330	\$ 3,935
AES Alicura, S. A.	18	18
AES Servicios América	9	13
Compañía de Alumbrado Eléctrico de San Salvador, S.A.	3	3
The AES Corporation	—	5
AES Latin America S.R.L.	—	6
AES Strategic Equipment Holdings Corporation	—	1,601
	<u>\$ 5,360</u>	<u>\$ 5,581</u>
Ingresos diferidos	\$ 10,315	\$ 10,489
Total de ingresos diferidos	<u>\$ 10,315</u>	<u>\$ 10,489</u>

En el 2015, la Compañía registró cuentas por pagar a AES Strategic Equipment Holding Corporation por \$1,601, relacionadas a la compra de un transformador registrado en el inventario. Al 31 de marzo de 2016, ya ha sido pagado.

M
R

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. El 29 de agosto de 2013 se firmó la enmienda No. 3 a este contrato, en donde a partir del 1 de enero de 2014 el contrato de reserva es administrado como un contrato físico y se agrega un cuarto renglón para completar la venta de potencia firme de Changuinola I hasta el año 2030. Como resultado de esta enmienda, a partir de enero 2014, se determinó la existencia de un arrendamiento operativo por la porción correspondiente a la capacidad de \$615 mensual hasta el 31 de diciembre de 2030. El 7 de diciembre de 2015 se firmó la enmienda No. 4, a través de la cual se establecen los precios de la potencia y energía contratada hasta el año 2030, resultante del acto de licitación ETESA 01-12.

Para el periodos terminados el 31 de marzo de 2016 y 2015 la Compañía registró por este contrato venta de energía por \$14,503 y \$21,057, respectivamente y compras por \$1,255 y \$8, respectivamente.

Por este contrato, a partir de enero de 2014, se registró un arrendamiento operativo por \$615 mensual hasta el 31 de diciembre de 2015. Este contrato fue modificado a través de una adenda firmada el 7 de diciembre de 2015, que modifica los precios de compra de energía. Por los tres meses terminados el 31 de marzo de 2016 y 2015, se han registrado por este concepto \$4,646 y \$1,846, respectivamente, en el rubro de ingresos por arrendamiento y la diferencia entre el ingreso del año y el monto determinado de forma lineal, se encuentra registrado en el estado de situación financiera en el rubro de ingresos diferidos. Al 31 de marzo de 2016 y 2015, los saldos de ingresos diferidos son de \$10,315 y \$10,489, respectivamente.

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

Servicios administrativos

Al 31 de marzo de 2016 y 2015, la Compañía registró la suma de \$138 y \$177, respectivamente en concepto de servicios administrativos, los cuales fueron facturados por AES Panamá, S.R.L., compañía afiliada con quien mantiene un contrato de administración, cuyo costo se calcula trimestralmente con base en 1% de la ganancia antes de depreciación, intereses e impuesto sobre la renta. Este monto se encuentra registrado en el rubro de gastos generales y administrativos en el estado de resultados integral.

6. Saldos y Transacciones con Compañías Afiliadas (continuación)

Dividendos

Al 31 de marzo de 2016 y 2015, la Compañía no distribuyó dividendos. Los dividendos se distribuyen con base en los estados financieros emitidos bajo Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), los cuales son los principios de contabilidad generalmente aceptados en la República de Panamá.

Seguros

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

Por este contrato se han registrado para el periodo terminado el 31 de marzo de 2016 y 2015, gastos de seguros por \$650 y \$705, respectivamente. Los gastos de seguro están incluidos en el rubro de operación y mantenimiento en el estado de resultados integral.

Otros

Al 31 de marzo de 2016 y 2015, la Compañía ha registrado en sus libros una cuenta por pagar por \$1,255 y \$8, respectivamente por concepto de compras de energía relacionadas al contrato de compra de energía que mantiene con su afiliada AES Panamá, S.R.L. Durante el período 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, y se presenta en el estado de situación financiera. Al 31 de marzo de 2016 y 2015, no se ha realizado compensaciones. El acuerdo firmado entre las partes también estipulaba que se pagará un 7% de interés sobre los saldos vencidos y no cancelados, el cual queda sin efecto luego de la capitalización de la deuda que mantenía con AES Panamá, S.R.L.

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

AES Changuinola, S.R.L.
Notas a los Estados Financieros
31 de marzo de 2016


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

7. Propiedad, Planta y Equipo, neto

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

	Al 31 de marzo de 2016					
	Terreno	Edificio	Equipo de generación	Mobiliario y equipo	Construcción en proceso	Total
Costo:						
Al inicio del año	\$ 136	\$ 322,688	\$ 284,200	\$ 2,632	\$ 1,808	\$ 611,464
Adiciones	—	1	1	16	27	45
Reclasificaciones y ajustes	—	(2,084)	2,084	—	—	—
Ventas y descartes	—	—	(4,509)	—	—	(4,509)
Al final del año	136	320,605	281,776	2,648	1,835	607,000
Depreciación acumulada:						
Al inicio del año	—	30,896	39,608	1,776	—	72,280
Gasto del año	—	1,809	2,330	65	—	4,204
Reclasificaciones y ajustes	—	147	(147)	—	—	—
Ventas y descartes	—	—	(726)	—	—	(726)
Al final del año	—	32,852	41,065	1,841	—	75,758
Saldo neto	\$ 136	\$ 287,753	\$ 240,711	\$ 807	\$ 1,835	\$ 531,242

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

M


AES Changuinola, S.R.L.
Notas a los Estados Financieros
31 de marzo de 2016

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

8. Activos Intangibles, netos

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

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.

	<u>Mar-2016</u>	<u>Dic-2015</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	(794)	(780)
Deterioro	<u>340</u>	<u>340</u>
Activo intangible, neto	<u>\$ 2,455</u>	<u>\$ 2,469</u>

9. Prima de Antigüedad y Planes de Retiro

De acuerdo con las leyes panameñas, la Compañía está obligada a constituir un fondo de cesantía para cubrir los pagos por prima de antigüedad e indemnización de los empleados a la terminación de la relación laboral. Las contribuciones están basadas en un 1.92%, para la prima de antigüedad, y un 0.32%, para indemnizaciones, sobre la remuneración pagada a empleados. El fondo de cesantía debe ser depositado y administrado por una institución privada y autorizada. Al 31 de marzo de 2016 y 2015 se encuentran registrados en el estado de situación financiera en el rubro de prima de antigüedad \$182 y \$143, respectivamente.

En adición, la Compañía brinda un plan de aportes definido disponible para todos los empleados. La Compañía hace contribuciones hasta del 9% del salario anual, en adición a la posibilidad de aportes discrecionales por parte de los empleados. Los aportes al plan están restringidos por un período de 10 años. La Compañía contribuyó al plan en el periodo 2016 y 2015 en \$11 y \$13, respectivamente. Este monto se encuentra registrado en el rubro de gastos de operación y mantenimiento en el estado de resultados integral.

9. Prima de Antigüedad y Planes de Retiro (continuación)

La Compañía también ofrece a sus empleados un bono en forma de acciones de la Corporación. Estas acciones son depositadas en un fideicomiso denominado "Plan de pensiones no contributivo" y es administrado por una tercera parte autorizada que mantiene cuentas individuales para cada empleado. Las contribuciones a este plan están sujetas a decisiones del Consejo de Accionistas y están calculadas basadas en un porcentaje del salario de cada empleado permanente. La Compañía pagó por esta contribución al 31 de marzo de 2016 y 2015, \$15 y \$16, respectivamente 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 de resolución con la constructora en donde acepta pagar un monto de \$29,500, de los cuales \$27,500 fueron pagados al momento de la firma del acuerdo y el monto restante fue pagado en marzo de 2015. (Nota 17)

Otros compromisos

Producto de los acuerdos de relocalización con las personas que ocupaban la zona donde se construyó el proyecto, se reconoció un pasivo que fue capitalizado como parte de los activos fijos. Al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015, el saldo de estos compromisos asciende a \$603 (\$292 a corto plazo y \$311 largo plazo).

11. Bonos por Pagar

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

11. Bonos por Pagar (continuación)

Los costos de financiamiento diferidos netos totalizan \$1,237 y \$1,279 al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015.

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 por \$220,000 con una tasa fija de 6.75% y el principal será pagado al vencimiento el 25 de noviembre de 2023. Los pagos de interés y principal se harán cada 25 de junio y 25 de diciembre.

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

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

En febrero 2015, AES Changuinola obtuvo una dispensa para el cumplimiento del índice de deuda a EBITDA, de 6.0x para cada trimestre del periodo 2015. Esta dispensa expiró el 31 de diciembre de 2015 y fue renovada al cierre del 31 de marzo de 2016 por lo que resta del año.

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.

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

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

11. Bonos por Pagar (continuación)

Al 31 de marzo de 2016 y 2015 los saldos de los bonos por pagar, netos de los costos financieros diferidos se detallan a continuación:

	<u>Mar-2016</u>	<u>Dic-2015</u>
Bonos	\$ 400,000	\$ 400,000
Costos financieros diferidos	(1,237)	(1,279)
Total bonos por pagar, neto	<u>398,763</u>	<u>398,721</u>
Menos bonos a corto plazo	10,000	10,000
Bonos a largo plazo	<u>\$ 388,763</u>	<u>\$ 388,721</u>

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

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

12. Arrendamiento Operativo

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

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

Los pagos mínimos del arrendamiento son determinados en base al factor de capacidad de la prima de construcción y los precios de capacidad establecidos en el contrato de compra-venta. Los pagos de energía y su factor de prima de construcción no son considerados como parte de los pagos mínimos, debido a que no existen pagos mínimos establecidos por estos conceptos.

M
 CH

AES Changuinola, S.R.L.
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de marzo de 2016

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

12. Arrendamiento operativo

Los pagos mínimos determinados durante la vida del contrato son contabilizados sobre la base de línea recta y la diferencia entre el valor lineal y la facturación es contabilizado como un anticipo en los balances de la Compañía.

El total de ingresos futuros mínimos por concepto de arrendamientos, derivados del contrato de arrendamiento operativo no cancelables suscritos al 31 de marzo de 2016 se van a satisfacer en los siguientes plazos:

	<u>2016</u>
A un año	\$ 13,410
Después de un año y hasta cinco años	89,400
Después de cinco años	160,921
Total de pagos a futuro	<u>\$ 263,731</u>

13. Gastos de Operación y Mantenimiento

Los gastos de operación y mantenimiento por los años terminados el 31 de marzo de 2016 y 2015 se detallan a continuación:

	<u>Mar-2016</u>	<u>Mar-2015</u>
Salarios y otros beneficios	\$ 797	\$ 795
Seguros	667	719
Otros	438	449
Contratos por servicios y mantenimientos	335	532
Consultorías y servicios profesionales	81	124
Servicios básicos	67	72
Gasto de transporte y combustible	47	32
Entrenamiento y gastos de viaje	15	12
	<u>\$ 2,447</u>	<u>\$ 2,735</u>

14. Gasto de Intereses, Neto

Por los años terminados el 31 de marzo de 2016 y 2015 los gastos de intereses se detallan como siguen:

	<u>Mar-2016</u>	<u>Mar-2015</u>
Intereses deuda largo plazo	\$ 6,597	\$ 6,681
Intereses no realizados Swap	711	711
Costos financieros diferidos	42	41
Otros costos financieros	15	31
Intereses capitalizados	(28)	(27)
	<u>\$ 7,337</u>	<u>\$ 7,437</u>

M
CH

AES Changuinola, S.A.
Notas a los Estados Financieros
31 de marzo de 2016

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

15. Impuesto sobre la Renta

Al 31 de marzo de 2016 y 2015 el impuesto sobre la renta es como sigue:

	<u>Mar-2016</u>	<u>Mar-2015</u>
Corriente	\$ 1,169	\$ 632
Diferido	345	7,069
	<u>\$ 1,514</u>	<u>\$ 7,701</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)

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

Para el año 2016, se realizaron pagos de estimadas por los resultados obtenidos en el período, cuya utilidad fiscal es de \$33,453 El ISR estimado, se compensaran con los créditos a favor presentados en el estado de situación financiero como un activo a largo plazo y se pagará la diferencia; Para el año 2015, se realizaron pagos anticipados de impuesto sobre la renta por \$7,050 de conformidad con lo establecido en el artículo 710 del Código fiscal vigente. Para el año

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.

16. Instrumento Financiero Derivado (continuación)

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

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

El monto acumulado en otras pérdidas integrales es amortizado y reconocido en operaciones durante la vida útil de la planta hidroeléctrica. A la fecha se han amortizado \$12,295 y quedan \$1,087 pendientes por amortizar. Durante el 2016 se han amortizado \$97 (2015 - \$97) 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 notional, el cual disminuía trimestralmente y representaba un 55% del préstamo.

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

El monto acumulado en otras pérdidas integrales es amortizado y reconocido en operaciones durante un periodo de cinco años hasta el 2016, fecha de vencimiento original del acuerdo. A la fecha se han amortizado \$12,198 y quedan \$1,184 pendientes por amortizar. Por el periodo terminado el 31 de marzo de 2016, se han amortizado \$711 (2015 -\$711) 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. El 29 de agosto de 2013 se firmó la enmienda No. 3 a este contrato, en donde a partir del 1 de enero de 2014 el contrato de reserva es administrado como un contrato físico y se agrega un cuarto renglón para completar la venta de potencia firme de Chan I hasta el año 2030. El 7 de diciembre de 2015 se firmó la enmienda No. 4, a través de la cual se establecen los precios de la potencia y energía contratada hasta el año 2030, resultante del acto de licitación ETESA 01-12.

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

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 \$1,237 y \$1,279, respectivamente, al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015.

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^{to} de abril de 2015 y con vencimiento el 31 de marzo del 2016, una carta de crédito stand-by por un monto de \$18,437, para asegurar el próximo pago de interés más capital de este financiamiento. Esta carta de crédito fue renovada por un periodo de un año.

Otros compromisos

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

17. Compromisos y Contingencias (continuación)

Por este contrato se han registrado gastos de seguros por \$650 y \$705 por el periodo terminado el 31 de marzo de 2016 y 2015, respectivamente.

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

El 25 de mayo de 2007, la Compañía firmó el contrato de Concesión Parcial de Administración en el Bosque Protector de Palo Seco con la Autoridad Nacional del Ambiente en donde la Autoridad otorga a la Compañía una Concesión Parcial de Administración sobre un globo de terreno con área de 6,215 hectáreas. El 26 de noviembre de 2015, se firmó adenda a este contrato para modificar el globo de terreno en administración a 5,302 hectáreas + 4,148 m².

Desde la fase de construcción y hasta el año 2015, la Compañía realizaba un pago de \$550 anuales por la concesión; adicionalmente, aportaba la suma de \$200 en especie para cubrir gastos de manejo del Bosque Protector de Palo Seco. A partir del año 2016, estos montos cambiaron a un pago de \$693 anuales por la concesión y \$254 para apoyar en la ejecución del plan de manejo del Bosque Protector de Palo Seco. Esta concesión tiene una vigencia de 20 años.

El 30 de diciembre de 2015, se refrendó por la Contraloría General de la República de Panamá, la adenda al contrato de concesión del Bosque Protector de Palo Seco, en la cual la Compañía puede hacer el pago en efectivo de cada compromiso de manera directa a MiAmbiente a través del Fondo de Áreas Protegidas y Vida Silvestre, eliminando así el mecanismo de pago en especies.

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

Los estimados de los pasivos se basan en hechos disponibles en la actualidad, la tecnología existente y las leyes y reglamentos vigentes, tomando en consideración los efectos probables de la inflación y otros factores sociales y económicos e incluye estimados de costos legales asociados. Al 31 de marzo de 2016 y 2014, la Compañía ha reconocido el monto de \$603 (\$292 corto plazo y \$311 largo plazo) y \$975 (\$664 corto plazo y \$311 largo plazo), respectivamente, como provisión para el compromiso de reforestación según acuerdos establecidos en el estudio de impacto ambiental.

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

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

17. Compromisos y Contingencias (continuación)

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

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

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

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.

AES Changuinola, S.R.L.
Notas a los Estados Financieros
31 de marzo de 2016

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

17. Compromisos y Contingencias (continuación)

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. Utilidad Neta por Cuota

La utilidad neta por cuota se calculó así:

	<u>Mar-2016</u>	<u>Mar-2015</u>
<u>Cálculo básico de la utilidad por cuota / acción:</u>		
Utilidad (pérdida) neta	\$ 4,125	\$ (976)
Total de cuotas / acciones en circulación	500	500
Utilidad (pérdida) neta por cuota / acción	<u>\$ 8.25</u>	<u>\$ (1.95)</u>

19. Valor Razonable de los Instrumentos Financieros

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

Instrumentos Financieros con Valor en Libros Aproximado al Valor Razonable

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

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

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

19. Valor Razonable de los Instrumentos Financieros

Bonos por Pagar

Los valores razonables estimados al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015, están basados en información disponible a la fecha del estado de situación financiera. La Compañía no tiene conocimiento de ningún factor que pueda afectar significativamente la estimación del valor razonable a esa fecha. Por los bonos por pagar con una tasa fija, la Compañía estableció un proceso para la determinación del valor razonable.

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

	<u>Mar-2016</u>		<u>Dic-2015</u>	
	Valor en libros	Valor razonable	Valor en libros	Valor razonable
Pasivos Financieros:				
Bonos por pagar, neto	\$ 398,763	\$ 409,300	\$ 398,721	\$ 411,220
	<u>\$ 398,763</u>	<u>\$ 409,300</u>	<u>\$ 398,721</u>	<u>\$ 411,220</u>

20. Administración del Riesgo y Capital

Administración del Riesgo

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

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

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

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

20. Administración del Riesgo y Capital (continuación)

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 los periodos terminados el 31 de marzo de 2016 y 2015, el 99% y 100%, 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
31 de diciembre de 2015

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

20. Administración del Riesgo y Capital (continuación)

Riesgo de liquidez

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

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

Los pasivos financieros significativos existentes al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015, han sido clasificados en la siguiente categoría:

	<i>Menos de 3 meses</i>	<i>De 3 a 12 Meses</i>	<i>De 1 a 5 Años</i>	<i>Más de 5 Años</i>	<i>Total</i>
Al 31 de marzo de 2016					
Bonos por pagar	\$ —	\$ 10,000	\$ 90,000	\$ 298,763	\$ 398,763
Cuentas por pagar comerciales	6,511	—	57	—	6,568
Cuentas por pagar compañías afiliadas	—	5,360	—	—	5,360
Gastos acumulados por pagar y otros pasivos	1,607	—	311	—	1,918
	<u>\$ 8,118</u>	<u>\$ 15,360</u>	<u>\$ 90,368</u>	<u>\$ 298,763</u>	<u>\$ 412,609</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 2015					
Bonos por pagar	\$ —	\$ 10,000	\$ 60,000	\$ 328,721	\$ 398,721
Cuentas por pagar comerciales	8,125	—	98	—	8,223
Cuentas por pagar compañías afiliadas	—	5,581	—	—	5,581
Gastos acumulados por pagar y otros pasivos	1,305	—	311	—	1,616
	<u>\$ 9,430</u>	<u>\$ 15,581</u>	<u>\$ 60,409</u>	<u>\$ 328,721</u>	<u>\$ 414,141</u>

M CR

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 30 de mayo de 2016, fecha en la cual los estados financieros fueron autorizados por la Asamblea de Socios para su emisión.

**BGT**BG Trust,
Inc.

**CERTIFICACIÓN DEL FIDUCIARIO
AES CHANGUINOLA, S.R.L.
BONOS CORPORATIVOS HASTA US\$470,000,000.00**

BG TRUST, INC. en su condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía constituido por AES Changuinola, S.R.L., para garantizar la emisión pública de bonos corporativos por un valor nominal total de hasta Cuatrocientos Setenta Millones Dólares (US\$470,000,000.00) emitidos en forma nominativa y registrada, sin cupones, en tres Series: Serie A por Doscientos Millones de Dólares (US\$200,000,000.00), Serie B por Doscientos Veinte Millones de Dólares (US\$220,000,000.00) y Serie C por Cincuenta Millones (US\$50,000,000.00), autorizada mediante Resolución SMV No. 468-13 del 13 de noviembre de 2013, por este medio CERTIFICA que al 31 de marzo de 2016, los bienes y derechos que formaban parte del mencionado Fideicomiso eran los siguientes:

- a) Cuenta de ahorros en Banco General, S.A. con saldo de **US\$278.21**.
- b) Carta de Crédito Irrevocable *Stand By* emitida por Banistmo, S.A. a favor de BG Trust, Inc., en calidad de fiduciario, por la suma de **US\$18,195,000.00**, para cumplir con el Requisito de Reserva de Servicio de Deuda equivalente al próximo pago de intereses y capital de los Bonos.
- c) Prenda Mercantil a favor del Fiduciario sobre el ochenta por ciento (80%) del capital social del Emisor, representadas en el Certificado No. 3 con fecha 6 de octubre de 2015 por Cuatrocientas (400) cuotas de AES Changuinola, S.R.L, cuyo original con su respectivo endoso reposan en la custodia del Fiduciario.

BG Trust, Inc. a título fiduciario


Angela Escudero
Firma Autorizada


Valerie Voloj
Firma Autorizada

INFORME DEL FIDUCIARIO

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

FECHA DEL INFORME
31/03/2016

BALANCE GENERAL

* ACTIVOS
* DEPOSITOS BANCARIOS
CUENTA DE AHORROS
BANCO GENERAL, RESER SERV DEUDA

278.21

T O T A L ACTIVOS

278.21

T O T A L PASIVOS

.00

* PATRIMONIO

SALDO AL INICIO DEL AÑO

209,826.33

* APORTES AL PATRIMONIO

209,576.33-

RETROS AL PATRIMONIO

28.21

UTILIDAD ACUMULADA

T O T A L PATRIMONIO

278.21

ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS

* INGRESOS
* INTERESES GANADOS SOBRE DEPOSITOS
CUENTAS DE AHORRO
BANCO GENERAL, RESER SERV DEUDA

28.21

T O T A L INGRESOS

28.21

T O T A L GASTOS

.00

PRENDA SOBRE ACCIONES

420,000,000.00

UTILIDAD DEL PERIODO

28.21

Angela B. Bello
Operaciones Internacionales y Fiduciarias.
Balance Final