

**REPUBLICA DE PANAMA  
COMISION NACIONAL DE VALORES**

**ACUERDO 18-00**

**(De 11 de octubre de 2000)**

**Modificado por el Acuerdo No.8-2004 de 20 de diciembre de 2004**

**ANEXO No. 2**

**FORMULARIO IN-T  
INFORME DE ACTUALIZACION  
TRIMESTRAL**

Trimestre terminado el 30 de septiembre 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.

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 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

	Septiembre 30 2016	Septiembre 30 2015
Flujos de efectivo de las actividades de operación		
Utilidad neta	10,638	16,867
Partidas para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:		
Cambios en activos y pasivos de operación	37,951 (19,145)	40,685 (33,313)
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	29,444	24,239
Efectivo neto (utilizado en) provisto por las actividades de inversión	(581)	16,997
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento	(5,000)	(9,241)
Aumento neto de efectivo y equivalentes de efectivo	23,863	31,995
Efectivo al comienzo del período	42,156	8,815
Efectivo al final del período	66,019	40,810

El efectivo neto de la Compañía al 30 de septiembre de 2016 y 2015, fue de \$66,019 y \$40,810 respectivamente, lo que representa un aumento de \$25,209 con respecto al mismo período del año anterior.

Al 30 de septiembre de 2016, la Compañía presentó una disminución en la utilidad neta de (\$6,229) con relación al mismo período de 2015, debido a un efecto combinado de los siguientes factores: (i) una disminución en el resultado operativo de (\$8,941), debido a la disminución de las ventas de energía por (\$14,473), como consecuencia de la baja hidrología experimentada durante los primeros meses del 2016, en comparación con el mismo periodo del 2015, producto de la reducción en los aportes hidrológicos por las condiciones climáticas del “Fenómeno El Niño”, adicional un aumento en el total de costos y gastos de operación por (\$2,868) principalmente en las compras de energía, derivado del contrato de reserva de compra y venta de potencia con AES Panamá, S.R.L., y a mayores gastos de operación y mantenimiento; compensado parcialmente por un aumento en los otros ingresos de energía por \$8,400, ocasionados por la enmienda No. 4 al contrato para la compra-venta de Potencia Firme y Energía con AES Panamá, S.R.L., que establece los precios de la potencia y energía contratada para los años 2023 hasta el año 2030, generando un aumento en el reconocimiento de ingresos bajo el método de línea recta de acuerdo a la Norma de Contabilidad de Arrendamiento Operativo, y por una disminución en los cargos variables de transmisión; (ii) Los otros gastos netos, presentan una disminución en comparación al periodo anterior de \$3,367, como consecuencia del ingreso por la venta de La Subestación La Esperanza que se registró en 2016 por \$2,143, menores gastos de intereses en 2016 por \$769 debido principalmente a los pagos de principal realizados en el último semestre de 2015 y primer semestre de 2016, mayores ingresos por intereses relacionados a inversiones y clientes por \$481 (iii) y aumento neto, en el impuesto sobre la renta por (\$655), principalmente por incremento del impuesto diferido por (\$1,416) el cual esta relacionado con el aumento en la valuación de la provisión del crédito de energía limpia y el inicio del reconocimiento del excedente por los ingresos en el arrendamiento de capacidad de Changuinola, compensado parcialmente por disminución del impuesto corriente por \$761 debido a que se obtuvo menos utilidad a septiembre de 2016.

PL  


El efectivo provisto por actividades de operación incrementó en \$5,205 como resultado de las variaciones en la utilidad explicadas anteriormente, y como consecuencia del pago de impuestos realizado en el 2015 por \$6,467.

Los flujos de efectivo utilizados por las actividades de inversión muestran una disminución de (\$17,578) principalmente por la liberación de efectivo restringido durante el 2015, luego de la obtención de una carta de crédito en reemplazo de la cuenta de Reserva de Servicio de Deuda. Esto compensado por menores compras de activos por \$855 en comparación al periodo anterior.

Los flujos de efectivo utilizados por actividades de financiamiento muestran una variación de \$4,241, debido a los dividendos distribuidos y pagados por la Compañía durante el 2015.

## B. Recursos de Capital

Al cierre del 30 de septiembre 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	565.89	784.49	(218.61)	(27.9)%
IC Contrato ventas energía (a precio contrato)	GWh	565.89	784.49	(218.61)	(27.9)%
Mercado Ocasional Neto	GWh	19.85	27.52	(7.67)	(27.9)%
Ventas Spot de Energía	GWh	20.21	32.12	(11.91)	(37.1)%
Compras Spot Energía	GWh	0.37	4.61	(4.24)	(92.1)%
<b>Generación Total de la Empresa</b>	<b>GWh</b>	<b>586.10</b>	<b>816.62</b>	<b>(230.52)</b>	<b>(28.2)%</b>
Spot Prices	Unidad	2016	2015	VAR	% VAR
Precio Spot Sistema	US\$/MWh	64.58	93.15	(28.58)	(30.7)%
Precio de Compra Spot	US\$/MWh	67.91	96.03	(28.12)	(29.3)%
Datos Operativos	Unidad	2016	2015	VAR	% VAR
Nivel Changuinola	msnm	158.15	152.59	5.56	3.6 %
Aportes Changuinola	m3/s	113.43	154.76	(41.34)	(26.7)%
Generación Changuinola	GWh	586.10	816.62	(230.52)	(28.2)%
Pérdidas (línea y consumo)	Gwh	0.37	0.26	0.10	39.7 %
Exportación	Gwh	—	4.34	(4.34)	(100.0)%

## Ingresos

### Ventas:

Los ingresos por ventas de energía reflejan una disminución de (\$14,473) al 30 de septiembre 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 (28.2%) de 816.62 GWh en el 2015 a 586.10 GWh en el 2016. El nivel del embalse de Changuinola cerró al 30 de septiembre de 2016 con 158.15 msnm.

Los ingresos por arrendamiento de la Compañía se derivan del contrato de compra-venta de Potencia Firma y Energía con su filial AES Panamá, S.R.L. Este rubro muestra una variación positiva de \$8,400 producto de la enmienda No. 4 firmada el 7 de diciembre de 2015 y aprobada por el CND el 21 de diciembre de 2015, en el cual se establecen los precios de la potencia y energía contratada para los años 2023 hasta el año 2030, generando un aumento en el reconocimiento de ingresos bajo el método de línea recta de acuerdo a la Norma de Contabilidad de Arrendamiento Operativo. Al 30 de septiembre de 2016 y 2015, se han registrado por este concepto \$13,939 y \$5,539, respectivamente.

### **Costos y gastos de operación**

#### **Compras y costos de transmisión variables:**

Al 30 de septiembre de 2016, las compras de energía aumentaron en (\$1,874) 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 \$361, producto de ajuste a la tarifa del presente año.

#### **Operación y mantenimiento:**

Los gastos de operación y mantenimiento presentan un aumento de (\$1,405), los cuales obedecen principalmente al aumento en inversión social (construcciones de viviendas) por (\$843), mayores gastos por uso excedente de aguas turbinadas de periodos anteriores por (\$219) y otros contratos por servicios varios por (\$366).

#### **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 \$3,367, principalmente por el ingreso registrado por la venta de la Subestación La Esperanza durante el primer trimestre del 2016, por \$2,143, menores gastos de intereses por \$769 debido a disminución de capital y mayores ingresos por intereses de \$481 relacionados a ganancias por inversiones y cuentas por cobrar de clientes.

### **D. Análisis de perspectivas**

Conforme a los resultados del tercer trimestre y a las proyecciones del resto del año, a nivel del margen variable del año 2016, se espera que los resultados sean inferiores a los alcanzados el año anterior, principalmente por disminución en los aportes hidrológicos de la cuenta de CHAN I que han reducido la generación de la Compañía, 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.

**II PARTE**  
**RESUMEN FINANCIERO**

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

<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>	<b>3T16</b>	<b>2T16</b>	<b>1T16</b>	<b>4T15</b>
Ventas o Ingresos Totales	24,311	22,594	19,402	23,288
Margen Operativo	12,724	12,450	10,493	13,269
Costos y Gastos Generales y Administrativos	7,300	5,849	4,593	5,689
Utilidad (Pérdida) Neta	2,818	3,695	4,125	9,189
Cuotas de participación	500	500	500	500
Utilidad (pérdida) por Acción	5.64	7.39	8.25	18.38
Depreciación y Amortización	4,287	4,295	4,316	4,330
<b>BALANCE SITUACIÓN FINANCIERA</b>	<b>30-Sep-16</b>	<b>30-Jun-16</b>	<b>30-Mar-16</b>	<b>31-Dec-15</b>
Activo Circulante	95,695	79,996	85,610	71,065
Activos Totales	663,330	653,188	663,133	653,282
Pasivo Circulante	32,835	25,964	30,290	25,225
Pasivos a Largo Plazo	389,373	389,499	399,628	399,784
Capital Autorizado	297,167	297,159	297,152	297,143
Déficit	(44,074)	(46,892)	(50,587)	(54,712)
Otras pérdidas integrales	(11,682)	(12,253)	(13,061)	(13,869)
Total Patrimonio	241,122	237,725	233,215	228,273
<b>RAZONES FINANCIERAS</b>				
Dividendo/Acción	N/A	N/A	N/A	N/A
Deuda Total/Patrimonio	1.75	1.75	1.84	1.86
Capital de Trabajo	62,860	54,032	55,320	45,840
Razón Corriente	2.91	3.08	2.83	2.82
Utilidad Operativa/Gastos Financieros	1.64	1.56	1.43	1.93

**III PARTE  
ESTADOS FINANCIEROS**

Se adjuntan los Estados Financieros de AES Changuinola, S.R.L. en el anexo 1.

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

**2. Fecha de divulgación**

A partir del 30 de noviembre de 2016.

**FIRMA**



Miguel Bólinaga  
Gerente General

M  
GB.




**BGT**BG Trust,  
Inc.

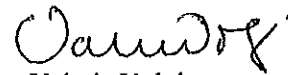
**CERTIFICACIÓN DEL FIDUCIARIO  
AES CHANGUINOLA, S.R.L.  
BONOS CORPORATIVOS HASTA US\$470,000,000.00**

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 30 de junio 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\$279.12**.
- 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



Estados Financieros

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

*Por el periodo terminado el 30 de septiembre de 2016 (no auditado)  
y el 31 de diciembre de 2015 (auditado)*

21

## **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 - 37

## INFORME DEL CONTADOR PÚBLICO

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

Hemos revisado los estados financieros intermedios que se acompañan de AES Changuinola, S.R.L., en adelante "la Compañía", los cuales comprenden el estado de situación financiera al 30 de septiembre de 2016 y el estado de resultados integral, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por los nueve 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 30 de septiembre de 2016, y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por los nueve meses terminados en esa fecha, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.



Miguel Bolirjaga  
Gerente General



José Ángel Carrión G.  
CPA No. 70-2004

30 de noviembre de 2016  
Panamá, República de Panamá

AES Changuinola, S.R.L.

Estado de Situación Financiera

Al 30 de septiembre de 2016 y 31 de diciembre de 2015

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

<i>Notas</i>	<u>2016</u>	<u>2015</u>
<b>ACTIVOS</b>		
<b>Activos a corto plazo</b>		
4	\$ 66,019	\$ 42,156
	Efectivo y equivalentes de efectivo	
	Cuentas por cobrar:	
	801	428
	Clientes	
6	24,461	26,082
	Compañías afiliadas	
	1,606	57
	Otras	
	1,341	1,314
	Inventarios	
	1,467	1,028
	Gastos pagados por anticipado	
	<u>95,695</u>	<u>71,065</u>
	<b>Total de activos a corto plazo</b>	
<b>Activos a largo plazo</b>		
<b>Propiedad, planta y equipo, neto</b>		
	136	136
	Terrenos	
	320,618	322,688
	Edificios	
	281,921	284,200
	Equipos de generación	
	2,672	2,632
	Mobiliario y equipos	
	(84,074)	(72,280)
	Menos depreciación acumulada	
	2,124	1,808
	Construcciones en proceso	
7	<u>523,397</u>	<u>539,184</u>
	<b>Total de propiedad, planta y equipo, neto</b>	
<b>Otros activos</b>		
	3,556	—
	Cuentas por cobrar	
8	2,426	2,469
	Activos intangibles, netos	
	3,942	—
	Gastos pagados por anticipado	
15	30,725	35,670
	Impuesto sobre la renta diferido, neto	
15	3,589	4,894
	Otros	
	<u>44,238</u>	<u>43,033</u>
	<b>Total de otros activos a largo plazo</b>	
	<u>\$ 663,330</u>	<u>\$ 653,282</u>
	<b>TOTAL DE ACTIVOS</b>	

**Estados Financieros Intermedios**

<i>Notas</i>	<u>2016</u>	<u>2015</u>
<b>PASIVOS Y PATRIMONIO</b>		
<b>Pasivos a corto plazo</b>		
Cuentas por pagar:		
10 Proveedores	\$ 6,872	\$ 8,125
6 Compañías afiliadas	2,987	5,581
Intereses acumulados por pagar	6,800	214
Gastos acumulados por pagar y otros pasivos	1,176	1,305
11 Bonos por pagar	15,000	10,000
<b>Total de pasivos a corto plazo</b>	<u>32,835</u>	<u>25,225</u>
<b>Pasivos a largo plazo</b>		
9 Prima de antigüedad	191	165
10 Cuentas por pagar	57	98
6 Ingresos diferidos	9,965	10,489
10, 17 Compromisos y contingencias	311	311
11 Bonos por pagar	378,849	388,721
<b>Total de pasivos a largo plazo</b>	<u>389,373</u>	<u>399,784</u>
<b>PATRIMONIO</b>		
Capital autorizado	296,985	296,985
Capital adicional pagado	182	158
Déficit acumulado	(44,074)	(54,712)
Otras pérdidas comprensivas acumuladas	(11,682)	(13,869)
Impuesto complementario	(289)	(289)
<b>Total de Patrimonio</b>	<u>241,122</u>	<u>228,273</u>
<b>TOTAL DE PASIVOS Y PATRIMONIO</b>	<u>\$ 663,330</u>	<u>\$ 653,282</u>

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

*M J*

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

**Estado de Resultados Integral**

**Por el periodo terminado el 30 de septiembre de 2016 y 2015**

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

<i>Notas</i>	<u>2016</u>	<u>2015</u>
<b>Ingresos</b>		
6	\$ 52,368	\$ 66,841
6	13,939	5,539
	<u>66,307</u>	<u>72,380</u>
<b>Costos y gastos de operación</b>		
6	6,980	5,106
	1,170	1,531
13	9,143	7,738
	12,898	12,885
6	449	512
	<u>30,640</u>	<u>27,772</u>
	35,667	44,608
<b>Otros (gastos) ingresos</b>		
	557	76
6 y 14	(21,808)	(22,577)
	2,149	32
	(6)	(6)
	<u>(19,108)</u>	<u>(22,475)</u>
	16,559	22,133
16	5,921	5,266
	<u>\$ 10,638</u>	<u>\$ 16,867</u>
	2,187	2,424
	2,187	2,424
	<u>\$ 12,825</u>	<u>\$ 19,291</u>
	<u>\$ 21.28</u>	<u>\$ 33.73</u>

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

*M J*

**AES Changuinola, S.R.L.**  
**Estado de Cambios en el Patrimonio**

**Por el periodo terminado el 30 de septiembre de 2016 y año terminado el 31 de diciembre de 2015**

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

	Capital		Otras pérdidas		Impuesto Complementario	Total de patrimonio de accionista
	Capital autorizado	Adicional Pagado	Déficit acumulado	integrales acumuladas		
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)
Saldos al 31 de diciembre de 2015	\$ 296,985	\$ 158	\$ (54,712)	\$ (13,869)	\$ (289)	\$ 228,273
Saldos al 31 de diciembre de 2015	\$ 296,985	\$ 158	\$ (54,712)	\$ (13,869)	\$ (289)	\$ 228,273
Utilidad neta	—	—	10,638	—	—	10,638
Amortización de otras ganancias integrales	—	—	—	2,187	—	2,187
Total ganancias integrales del año	—	—	10,638	2,187	—	12,825
Compensación basada en acciones	—	24	—	—	—	24
Saldos al 30 de septiembre de 2016	\$ 296,985	\$ 182	\$ (44,074)	\$ (11,682)	\$ (289)	\$ 241,122

*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 30 de septiembre de 2016 y 2015**

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

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación:</b>		
Utilidad neta	\$ 10,638	\$ 16,867
Partidas para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:		
Depreciación y amortización	12,855	12,842
Amortización de activo intangible	43	43
Ganancia en la venta de activo	(2,143)	—
Ingresos por intereses	(557)	(76)
Gastos de intereses	19,785	20,321
Amortización de otras pérdidas integrales	1,895	2,132
Amortización de costos financieros diferidos	128	125
Impuesto sobre la renta	5,921	5,266
Compensación basada en acciones	24	32
<b>Flujos de efectivo antes de los movimientos del capital de trabajo</b>	<b>48,589</b>	<b>57,552</b>
Cuentas por cobrar	1,005	302
Inventarios	(27)	19
Gastos pagados por anticipado	(4,381)	(124)
Cuentas por cobrar - compañías afiliadas	1,621	(14,055)
Cuentas por pagar - compañías afiliadas	(2,594)	540
Cuentas por pagar	(942)	(3,873)
Gastos acumulados por pagar y otros pasivos	(129)	(35)
Prima de antigüedad por pagar, netos de pagos	26	28
Ingresos diferidos	(524)	3,934
	<b>42,644</b>	<b>44,288</b>
Intereses pagados	(13,200)	(13,582)
Impuesto sobre la renta pagado	—	(6,467)
<b>Efectivo neto provisto por las actividades de operación</b>	<b>29,444</b>	<b>24,239</b>
Pasan...	<b>29,444</b>	<b>24,239</b>

H R

AES Changuinola, S.R.L.

Estado de Flujos de Efectivo (continuación)

Por el periodo terminado el 30 de septiembre de 2016 y 2015

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

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Vienen...	\$ 29,444	\$ 24,239
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión:</b>		
Aportes al fondo de cesantía	(49)	(55)
(Aumento) disminución anticipos para la adquisición de activo fijo	26	252
Adquisición de activo fijo	(558)	(1,639)
Efectivo restringido	—	18,439
<b>Efectivo neto (utilizado en) provisto por las actividades de inversión</b>	<u>(581)</u>	<u>16,997</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:</b>		
Dividendos pagados	—	(4,241)
Pagos a bonos	(5,000)	(5,000)
<b>Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento</b>	<u>(5,000)</u>	<u>(9,241)</u>
<b>Aumento neto de efectivo y equivalentes de efectivo</b>	<b>23,863</b>	<b>31,995</b>
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	<u>42,156</u>	<u>8,815</u>
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al final del periodo</b>	<u><u>\$ 66,019</u></u>	<u><u>\$ 40,810</u></u>

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

M K

## **1. Organización y Naturaleza de las Operaciones**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

## **2. Base de Preparación**

### **Declaración de Cumplimiento**

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

Los estados financieros fueron autorizados por la Administración para su emisión el 30 de noviembre 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 30 de septiembre 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 incluidas como parte de los activos a corto plazo, excepto aquellas con vencimientos mayores a los doce meses después de la fecha del estado de situación financiera, las cuales son presentadas 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 30 de septiembre de 2016 y 2015, se reconoció el costo de compensación de las opciones por \$24 y \$32, 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 2014, la Compañía cancela las acciones comunes y emite cuotas a sus socios, representadas con títulos y por el mismo valor, en virtud del cambio de Sociedad de Responsabilidad Limitada.

#### **Reconocimiento y concentración de ingresos**

Los ingresos producto de las ventas de electricidad en contratos se reconocen cuando la energía contratada es entregada al cliente conforme a las liquidaciones mensuales de potencia y energía, según las condiciones contractuales y precios establecidos en el contrato de reserva que se mantiene con AES Panamá, S.R.L. La Compañía también recibe ingresos del mercado ocasional, provenientes de las ventas de los servicios auxiliares y otros ingresos del mercado. Al 30 de septiembre de 2016 y 2015, el 99% de los ingresos respectivamente, son derivados del contrato de reserva con AES Panamá, S.R.L. y el 1% 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>Sep-2016</u>	<u>Dic-2015</u>
Caja menuda	\$ 7	\$ 7
Depósitos en bancos	66,012	42,149
	<u>\$ 66,019</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 30 de septiembre de 2016 y 31 de diciembre de 2015, la Compañía no mantiene fondos en fideicomiso ya que el 1 de abril de 2015 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. El 1 de abril de 2016, mediante enmienda fue modificada la carta de crédito por \$18,195.

**AES Changuinola, S.R.L.**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**30 de septiembre 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>Sep-2016</u>	<u>Dic-2015</u>
AES Panamá, S.R.L.	\$ 23,160	\$ 24,791
AES Elsta B.V.	1,183	1,183
The AES Corporation	64	70
AES Tiete S.A.	31	15
AES Argentina Generacion S.A.	23	23
	<u>\$ 24,461</u>	<u>\$ 26,082</u>

Al 30 de septiembre 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>Sep-2016</u>	<u>Dic-2015</u>
AES Panamá, S.R.L.	\$ 2,951	\$ 3,935
AES Alicura, S. A.	18	18
AES Servicios América	9	13
AES Solutions, LLC.	4	—
Compañía de Alumbrado Eléctrico de San Salvador, S.A.	3	3
AES Netherlands Holdings B.V.	2	—
The AES Corporation	—	5
AES Latin America S.R.L.	—	6
AES Strategic Equipment Holdings Corporation	—	1,601
	<u>\$ 2,987</u>	<u>\$ 5,581</u>
Ingreso diferidos	<u>\$ 9,965</u>	<u>\$ 10,489</u>
<b>Total de ingresos diferidos</b>	<u>\$ 9,965</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 30 de septiembre de 2016, ya ha sido pagado.

*M J*

## **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 para los años 2023 hasta el año 2030, resultante del acto de licitación ETESA 01-12. Por esta enmienda, se modificó el reconocimiento de los ingresos mensuales del arrendamiento operativo por la porción correspondiente a la capacidad a \$1,491. Por los nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2016 y 2015, se han registrado por este concepto \$13,939 y \$5,539, respectivamente, en el rubro de ingresos por arrendamiento, en el estado de resultados integrales. Al 30 de septiembre de 2016 y 31 de diciembre de 2015, 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 diferido por \$9,965 y \$10,489, y gastos pagados por anticipado por \$3,942 y \$0, respectivamente. (Nota 12).

Para los periodos terminados el 30 de septiembre de 2016 y 2015 la Compañía registró por este contrato venta de energía por \$51,767 y \$66,056, respectivamente y compras por \$4,135 y \$1,256, 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. Al 30 de septiembre de 2016 y 31 de diciembre de 2015, la Compañía ha registrado en sus libros una cuenta por pagar por \$2,951 y \$3,935, respectivamente por concepto de compras de energía relacionadas al contrato de compra de energía que mantiene con su afiliada AES Panamá, S.R.L.

#### *Servicios administrativos*

Al 30 de septiembre de 2016 y 2015, la Compañía registró la suma de \$449 y \$511, 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 30 de septiembre de 2016, la Compañía no distribuyó dividendos. Al 30 de septiembre de 2015, la Compañía distribuyó dividendos por \$4,241. 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 30 de septiembre de 2016 y 2015, gastos de seguros por \$1,978 y \$2,122, respectivamente. Los gastos de seguro están incluidos en el rubro de operación y mantenimiento en el estado de resultados integral.

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**  
**30 de septiembre 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 30 de septiembre de 2016					
	Terreno	Edificio	Equipo de generación	Mobiliario y equipo	Construcción en proceso	Total
<b>Costo:</b>						
Al inicio del año	\$ 136	\$ 322,688	\$ 284,200	\$ 2,632	\$ 1,808	\$ 611,464
Adiciones	—	—	8	23	527	558
Reclasificaciones y ajustes	—	(2,070)	2,222	59	(211)	—
Ventas y descartes	—	—	(4,509)	(42)	—	(4,551)
Al final del año	136	320,618	281,921	2,672	2,124	607,471
<b>Depreciación acumulada:</b>						
Al inicio del año	—	30,896	39,608	1,776	—	72,280
Gasto del año	—	5,416	6,947	199	—	12,562
Reclasificaciones y ajustes	—	147	(147)	—	—	—
Ventas y descartes	—	—	(726)	(42)	—	(768)
Al final del periodo	—	36,459	45,682	1,933	—	84,074
Saldo neto	\$ 136	\$ 284,159	\$ 236,239	\$ 739	\$ 2,124	\$ 523,397

	Al 31 de diciembre de 2015					
	Terreno	Edificio	Equipo de generación	Mobiliario y equipo	Construcción en proceso	Total
<b>Costo:</b>						
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
<b>Depreciación acumulada:</b>						
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

**AES Changuinola, S.R.L.**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**30 de septiembre 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>Sep-2016</u>	<u>Dic-2015</u>
Activo intangible	\$ 4,837	\$ 4,837
Deterioro	(1,928)	(1,928)
Activo intangible	<u>2,909</u>	<u>2,909</u>
Amortización acumulada	(823)	(780)
Deterioro	340	340
Activo intangible, neto	<u>\$ 2,426</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 30 de septiembre de 2016 y 31 de diciembre de 2015 se encuentran registrados en el estado de situación financiera en el rubro de prima de antigüedad \$191 y \$165, 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 \$48 y \$48, 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 30 de septiembre de 2016 y 2015, \$52 y \$44, 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:

#### *Otros compromisos*

Producto de los acuerdos de relocalización con las personas que ocupaban la zona donde se construyó el proyecto, se reconoció un pasivo que fue capitalizado como parte de los activos fijos. Al 30 de septiembre de 2016 y 31 de diciembre de 2015, el saldo de estos compromisos asciende a \$490 (\$179 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 adquirido el 30 de marzo de 2007 por \$397,425 (Serie A por \$32.6 millones y la Serie B de \$364.8 millones). Por otra parte, se canceló el préstamo de \$12,000 con el Banco General y el SWAP de tasa de interés obtenido con The Bank of Nova Scotia por \$10,666. La Compañía pagó costos para la emisión de este financiamiento por \$4,892, de los cuales \$1,622 fueron diferidos y se están amortizando durante el término del contrato de deuda y \$3,270 se registraron en el rubro de otros gastos en el estado de resultados integral al corresponder a costos financieros incurridos relacionados a los prestamistas recurrentes.

Los costos de financiamiento diferidos netos totalizan \$1,151 y \$1,279 al 30 de septiembre 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.

## 11. Bonos por Pagar (continuación)

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 de 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**  
**30 de septiembre de 2016**

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

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

Al 30 de septiembre de 2016 y 2015 los saldos de los bonos por pagar, netos de los costos financieros diferidos se detallan a continuación:

	<u>Sep-2016</u>	<u>Dic-2015</u>
Bonos	\$ 395,000	\$ 400,000
Costos financieros diferidos	(1,151)	(1,279)
Total bonos por pagar, neto	<u>393,849</u>	<u>398,721</u>
Menos bonos a corto plazo	15,000	10,000
Bonos a largo plazo	<u>\$ 378,849</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	\$ 5,000	
2017	20,000	
2018	20,000	
2019	20,000	
2020	20,000	
Años Posteriores	90,000	220,000
	<u>\$ 175,000</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 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.

*Handwritten initials*

**AES Changuinola, S.R.L.**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**30 de septiembre 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 30 de septiembre de 2016 se van a satisfacer en los siguientes plazos:

	<u>2016</u>
A un año	\$ 17,892
Después de un año y hasta cinco años	71,568
Después de cinco años	165,417
Total de pagos a futuro	<u>\$ 254,877</u>

**13. Gastos de Operación y Mantenimiento**

Los gastos de operación y mantenimiento por los periodos terminados el 30 de septiembre de 2016 y 2015 se detallan a continuación:

	<u>Sep-2016</u>	<u>Sep-2015</u>
Salarios y otros beneficios	\$ 2,099	\$ 2,140
Seguros	2,034	2,169
Contratos por servicios y mantenimientos	2,542	1,187
Licencias, permisos y servidumbres	715	631
Otros cargos relacionados al mercado	488	418
Otros	419	461
Consultorías y servicios profesionales	448	338
Gasto de transporte y combustible	162	166
Servicios básicos	163	151
Entrenamiento y gastos de viaje	73	77
	<u>\$ 9,143</u>	<u>\$ 7,738</u>

**14. Gasto de Intereses, Neto**

Por los periodos terminados el 30 de septiembre de 2016 y 2015 los gastos de intereses se detallan como siguen:

	<u>Sep-2016</u>	<u>Sep-2015</u>
Intereses deuda largo plazo	\$ 19,780	\$ 20,182
Intereses no realizados Swap	1,895	2,132
Costos financieros diferidos	128	124
Otros costos financieros	93	226
Intereses capitalizados	(88)	(87)
	<u>\$ 21,808</u>	<u>\$ 22,577</u>

**AES Changuinola, S.A.**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**30 de septiembre de 2016**

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

**15. Impuesto sobre la Renta**

Al 30 de septiembre de 2016 y 2015 el impuesto sobre la renta es como sigue:

	<u>Sep-2016</u>	<u>Sep-2015</u>
Corriente	\$ 976	\$ 1,737
Diferido	<u>4,945</u>	<u>3,529</u>
	<u>\$ 5,921</u>	<u>\$ 5,266</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 2016 y 2015.

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 del año anterior. 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.

A septiembre de 2016, se tiene un saldo de pagos anticipados de impuesto sobre la renta por un importe de \$3,043 los cuales han sido cubiertos con créditos a favor generados en el ejercicio anterior, a septiembre de 2015 los pagos anticipados de impuesto sobre la renta fueron por \$4,700.

**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.

W  
e

#### **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 \$12,490 y quedan \$892 pendientes por amortizar. Durante el 2016 se han amortizado \$292 (2015 - \$292) 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 \$13,382 y al 30 de septiembre fue amortizado totalmente. Por el periodo terminado el 30 de septiembre de 2016, se han amortizado \$1,895 (2015 -\$2,132) 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 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 \$1,151 y \$1,279, respectivamente, al 30 de septiembre 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<sup>ro</sup> de abril de 2015 y con vencimiento el 31 de marzo del 2017, una carta de crédito stand-by por un monto de \$18,195, 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 \$1,978 y \$2,122 por los periodos terminados el 30 de septiembre 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 m<sup>2</sup>.

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 30 de septiembre de 2016 y 31 de diciembre de 2015, la Compañía ha reconocido el monto de \$490 (\$179 a corto plazo y \$311 largo plazo) y \$603 (\$292 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

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

obligada a administrar, operar y dar mantenimiento a las plantas durante el término de los contratos.

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

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

- La ASEP otorga a la Compañía una concesión para la generación de energía hidroeléctrica mediante la explotación del aprovechamiento hidroeléctrico ubicado sobre el río Changuinola.
- La Compañía está autorizada a prestar el servicio público de generación de electricidad, el cual comprende la operación y mantenimiento de las plantas de generación eléctrica, con sus respectivas líneas de conexión a las redes de transmisión y equipos de transformación, con el fin de producir y vender en el sistema eléctrico nacional y realizar ventas internacionales de energía.
- El término de vigencia de cada una de las concesiones otorgadas tiene una duración de cincuenta (50) años. El mismo puede ser prorrogado por un período de hasta cincuenta (50) años, previa solicitud a la ASEP.
- La Compañía tendrá el derecho de poseer, operar y mantener los bienes de los complejos y realizar mejoras sobre los mismos. Se requerirá aprobación previa en los casos en que la Compañía aumente la capacidad de alguna de las plantas en 15% o más en el mismo sitio.
- La Compañía tendrá la libre disponibilidad de los bienes propios y los bienes de los complejos. La Compañía tendrá los derechos sobre los bienes inmuebles y derechos de vía o paso, dentro de los Complejos Hidroeléctricos pudiendo realizar todas las actividades necesarias para la generación y venta de energía hidroeléctrica. Asimismo, la Compañía también tendrá el derecho de vía o acceso a las áreas de los complejos hidroeléctricos actualmente habilitadas y en uso.
- La Compañía podrá solicitar la adquisición forzosa de inmuebles y la constitución de servidumbres en su favor conforme lo estipula la Ley No.6 y su reglamento.
- La Compañía ha contraído ciertas obligaciones con los contratos de concesión de generación, por lo cual mantiene fianzas de cumplimiento de contrato de concesión por un monto de \$1.3 millones a favor de la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos / Contraloría General de la República para la generación de energía eléctrica mediante la explotación del aprovechamiento hidroeléctrico ubicado sobre el río Changuinola.

## 17. Compromisos y Contingencias (continuación)

### Contingencias

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

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

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

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

## 18. Utilidad Neta por Cuota

La utilidad neta por cuota se calculó así:

	<u>Sep-2016</u>	<u>Sep-2015</u>
<u>Cálculo básico de la utilidad por cuota / acción:</u>		
Utilidad neta	\$ 10,638	\$ 16,867
Total de cuotas / acciones en circulación	500	500
Utilidad neta por cuota / acción	<u>\$ 21.28</u>	<u>\$ 33.73</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.

## 19. Valor Razonable de los Instrumentos Financieros

### *Instrumentos Financieros con Valor en Libros Aproximado al Valor Razonable*

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

### *Bonos por Pagar*

Los valores razonables estimados al 30 de septiembre 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>Sep-2016</u>		<u>Dic-2015</u>	
	Valor en libros	Valor razonable	Valor en libros	Valor razonable
<b>Pasivos Financieros:</b>				
Bonos por pagar, neto	\$ 393,849	\$ 420,825	\$ 398,721	\$ 411,220
	<u>\$ 393,849</u>	<u>\$ 420,825</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 30 de septiembre de 2016 y 2015, el 99% de los ingresos son derivados del contrato de reserva con AES Panamá, S.R.L.

**AES Changuinola, S.R.L.**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**30 de septiembre de 2016**

*(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 30 de septiembre 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>
<b>Al 30 de septiembre de 2016</b>					
Bonos por pagar	\$ —	\$ 15,000	\$ 80,000	\$ 298,849	\$ 393,849
Cuentas por pagar comerciales	6,872	—	57	—	6,929
Cuentas por pagar compañías afiliadas	—	2,987	—	—	2,987
Gastos acumulados por pagar y otros pasivos	1,176	—	311	—	1,487
	<u>\$ 8,048</u>	<u>\$ 17,987</u>	<u>\$ 80,368</u>	<u>\$ 298,849</u>	<u>\$ 405,252</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>
<b>Al 31 de diciembre de 2015</b>					
Bonos por pagar	\$ —	\$ 10,000	\$ 80,000	\$ 308,721	\$ 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>\$ 80,409</u>	<u>\$ 308,721</u>	<u>\$ 414,141</u>

## **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 noviembre de 2016, fecha en la cual los estados financieros fueron autorizados por la Asamblea de Socios para su emisión.

A  
f