

República de Panamá
Superintendencia del Mercado de Valores

**Acuerdo No.18-2000 de 11 de octubre de 2000, modificado por el Acuerdo No.8-2018
de 19 de diciembre de 2018**

Anexo No.1
Formulario IN-A
Informe de Actualización Anual

Presentado según el Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 y el Acuerdo No.18-2000 de 11 de octubre de 2000, modificado por el Acuerdo No.8-2018 de 19 de diciembre de 2018.

Instrucciones generales a los Formularios IN-A:

A. Aplicabilidad

Estos formularios deben ser utilizados por todos los emisores de valores registrados ante la SMV, de conformidad con lo que dispone el Acuerdo No.18-2000, modificado por el Acuerdo No.8-2018 de 19 de diciembre de 2018 (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 de año 2001. En tal virtud, los emisores con cierres fiscales a diciembre, deberán presentar sus 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 de 2001 en adelante, tendrán que presentarse según dispone el Acuerdo No.18-2000, modificado por el Acuerdo No.8-2018 de 19 de diciembre de 2018.

B. Responsabilidad por la información

Los informes que se presenten a la SMV no podrán contener información ni declaraciones falsas sobre hechos de importancia, ni podrán omitir información sobre hechos de importancia que deben ser divulgados en virtud del Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 y sus reglamentos o que deban ser divulgados para que las declaraciones hechas en dichas solicitudes e informes no sean tendenciosas o engañosas a la luz de las circunstancias en las que fueron hechas (Artículo 118: Estándar de divulgación de información. Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999).

Queda prohibido a toda persona hacer, o hacer que se hagan, en una solicitud de registro o en cualquier otro documento presentado a la SMV en virtud del Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 y sus reglamentos, declaraciones que dicha persona sepa, o tenga motivos razonables para creer, que en el momento en que fueron hechas, y a la luz de las circunstancias en que fueron hechas, eran falsas o engañosas en algún aspecto de importancia (Artículo 251: Registros, informes y demás documentos presentados a la SMV. Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999).

La persona que viole cualquier disposición contenida en el Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 o sus reglamentos, será responsable civilmente por los daños y los perjuicios que dicha violación ocasione. (Artículo 256: Responsabilidad Civil. Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999). La SMV podrá imponer multas administrativas o cualquier persona que viole el Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 o sus reglamentos, de hasta Un Millón de Balboas (B/1,000,000.00) a cualquier persona que viole el Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 o sus reglamentos, por la realización de cualesquiera de las actividades prohibidas establecidas en el Título XI del Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999, o hasta de Trescientos Mil Balboas (B/.300,000,000.00) por violaciones a las demás disposiciones del Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999.

C. Preparación de los Informes de Actualización:

Este no es un formulario para llenar espacios en blanco. Es únicamente una guía del orden en que debe presentarse la información. El formulario podrá ser igualmente descargado desde la página web de la SMV (www.supervalores.gob.pa), bajo el botón de “Formularios”, sección Dirección de Emisores: <http://www.supervalores.gob.pa/component/content/article/308-formularios/141-direccion-nacional-de-registro-de-valores>

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 a Texto Único del Acuerdo No.2-10 de 16 de abril de 2010, sobre Registro de Valores. Es responsabilidad del emisor revisar dichas referencias.

El Informe de Actualización deberá remitirse en formato *PDF a través del Sistema Electrónico para la Remisión de Información (SERI) en un solo documento.

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

La información financiera deberá ser preparada de conformidad con lo establecido por los Acuerdos No.2-2000 de 28 de febrero de 2000 y No.8-2000 de 22 de mayo de 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.

Formulario IN-A
Informe de Actualización Anual

Año terminado el: 31 de diciembre de 2019

Nombre del Emisor: AES Changuinola, S.R.L.

Valores que ha registrado:

1. 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: Tel. - (507) 206-2600 ; Fax- (507) 206-2612

Domicilio /Dirección física 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.

Nombre de la persona de contacto del Emisor: Ilsa Pichardo, Gerente de relaciones con Inversores

Dirección de correo electrónico de la persona de contacto del Emisor: ilsa.pichardo@aes.com.

I PARTE

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

I. INFORMACION DE LA COMPAÑÍA

A. Historia y Desarrollo del Emisor

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).

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

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, la Compañía pasa a ser propietaria del 20% de AES Changuinola.

El 26 de septiembre de 2014 mediante Escritura Pública número 27907 se inscribió en el Registro Público de Panamá la transformación de AES Changuinola, S.A. en AES Changuinola, S.R.L. (sociedad de responsabilidad limitada). 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 29 de septiembre de 2015, mediante Escritura Pública número 34994, se protocoliza la Asamblea de Socios del 25 de junio de 2015, en donde se aprobó la cesión de las cuotas propiedad de AES Bocas del Toro Hydro, a favor de AES Elsta B.V. sociedad organizada y existente de conformidad con las leyes de Holanda, y subsidiaria en un 100% de The AES Corporation (la Corporación), mediante certificado No. 3 de 6 de Octubre de 2015, en el cual es propietaria del 80% de AES Changuinola S.R.L.

El 18 de diciembre de 2018, se aprobó el traspaso de la totalidad de cuotas de participación propiedad de AES Elsta B.V., a favor de AES Global Power Holdings, B.V. sociedad registrada bajo las leyes de Holanda y subsidiaria en un 100% de la Corporación. La cesión fue debidamente inscrita en el Registro Público de Panamá el 19 de diciembre de 2018, mediante Escritura Pública No.18,550.

Las oficinas principales de la Compañía están ubicadas en Business Park II, Torre V, piso 11, Paseo Roberto Motta, Costa del Este, Panamá, República de Panamá.

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

A continuación se presenta un estado de capitalización y endeudamiento del Emisor al 31 de diciembre de 2019:

Pasivos:	
Bonos por pagar	329,397
Préstamos por pagar	8,000
Cuentas por pagar	26,349
Intereses por pagar	249
Gastos acumulados por pagar y otros pasivos	2,437
Prima de antigüedad	182
Compromisos y contingencias	311
Total de pasivos	<u>366,925</u>
Patrimonio	
Capital autorizado	270,385
Capital adicional pagado	321
Déficit acumulado	(16,591)
Otras pérdidas integrales acumuladas	(10,417)
Impuesto complementario	(530)
Total de patrimonio	<u>243,168</u>
Total de pasivos y patrimonio	<u><u>610,093</u></u>

B. Capital Accionario

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018, el capital autorizado y pagado es de \$270,385 para ambos años, el cual está representado por 500 cuotas de participación para ambos años, con un valor nominal de \$540,771.08 dólares cada una, las cuales se encuentran debidamente autorizadas, emitidas y pagadas.

C. Pacto Social y Estatutos del Emisor

- La Empresa The AES Corporation directamente, o a través de una subsidiaria, es la dueña del 89.8% de las cuotas de esta sociedad.

- El pacto social estipula que en las reuniones del Consejo de Administradores se constituirá quórum la presencia de la mayoría de los administradores quienes podrán hacerse representar en la misma, por mandatarios que no necesitan ser administradores o socios y que podrán ser nombrados por documento público o privado. Los acuerdos de la mayoría de los administradores presentes o representados en una reunión en que haya el quórum requerido se consideran como válidos.
- Las facultades de la sociedad serán ejercidas por el Consejo de Administradores salvo las que la ley, el pacto o los estatutos reserven a la Asamblea de Socios. El Consejo de Administración tendrá control absoluto y administración de los derechos de las sociedad.
- El Consejo de Administración estará compuesta por cinco (5) miembros.
- En cualquier sesión del Consejo de Administradores, cualquier socio podrá ser representado y votar por medio de apoderado o apoderados (quienes no necesitarán ser administradores) nombrados por instrumento escrito, público o privado, con sin poder de sustitución.
- La Asamblea de Socios constituye el poder de la sociedad, pero en ningún caso, podrá por voto de la mayoría privar a los socios de sus derechos adquiridos, ni imponerle una resolución contraria al pactos social.
- Las Asamblea de Socios ya sean ordinarias o extraordinarias podrán celebrarse en el extranjero o en Panamá, celebraran una reunión anual ordinaria en el lugar donde lo determine los estatutos o el consejo de administración.
- En la primera convocatoria de toda reunión de la Asamblea de Socios y en la segunda de ser necesario constituirá quórum la presencia de los tenedores de la mitad más uno de las cuotas de participación con derecho a voto que hayan sido emitidas y puestas en circulación o de sus respectivos apoderados o representantes legales.

C. Descripción del Negocio

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

El 9 de marzo de 2007, la Compañía firmó con AES Panamá, S.R.L. contrato de reserva para la compra y venta de energía y potencia firmes, que luego de haber sido modificadas por varias enmiendas, se administraron como un contrato físico a partir del 1 de enero de 2014, con una validez hasta el año 2030.

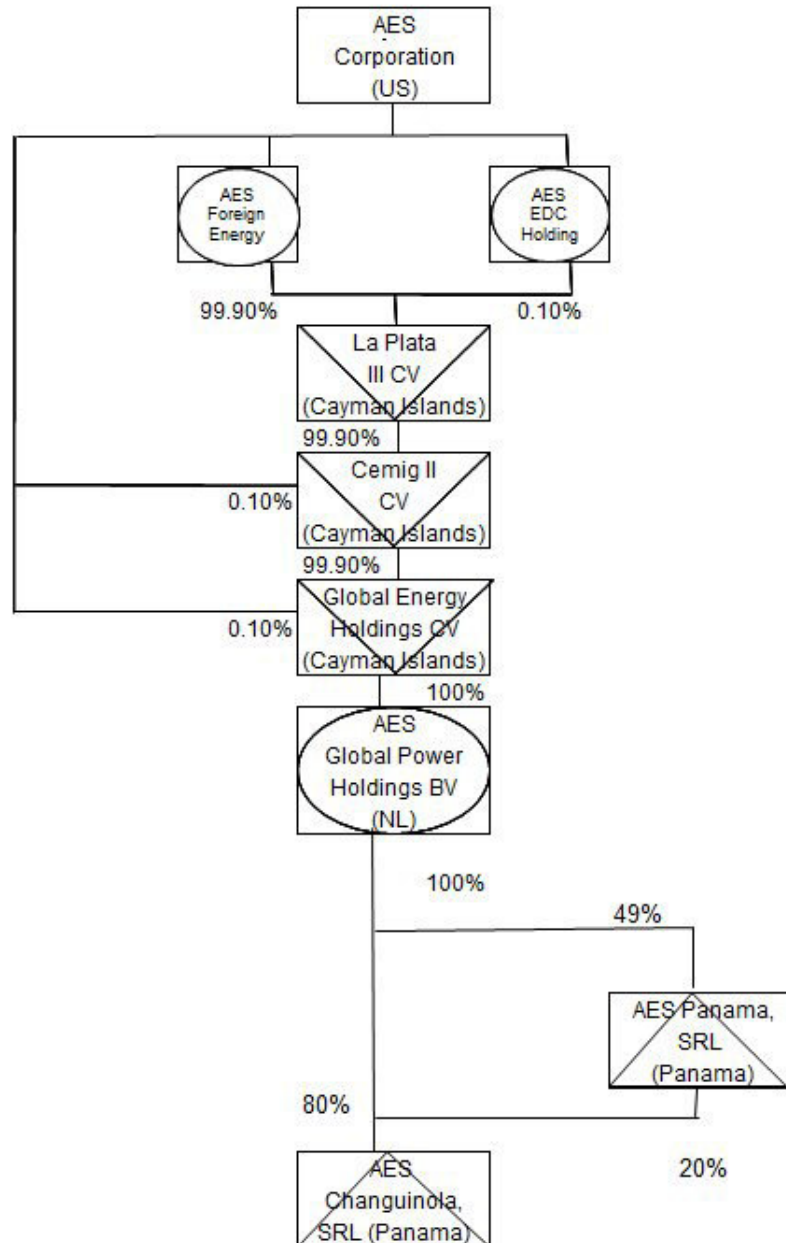
Adicionalmente el 30 de junio de 2015, la Compañía firma otro contrato de reserva con AES Panamá, S.R.L. para la compra y venta de sólo potencia por un periodo de 5 años, empezando el 1 de julio de 2015. El 16 de agosto de 2017, se firma la enmienda No.1, para incrementar el monto de potencia contratada a partir del 1 de octubre de 2017 hasta el 30 de junio de 2020.



Estos contratos representan el 99% de sus ingresos, el 1% restante proviene de transacciones en el mercado ocasional.

D. Estructura Organizativa

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



E. Propiedades, Plantas y Equipo

En los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2019 los activos más importantes con que cuenta la Compañía y que son operados bajo concesión, están representados por activos de generación eléctrica correspondientes a la Central Hidroeléctrica Changuinola I.

F. Investigación y Desarrollo, Patentes, Licencias, etc.

Licencias

La Compañía posee licencias de programas de computadores (software), siendo las más importantes la del SDD, la cual permite operar en el sistema eléctrico de la República de Panamá. Adicionalmente, posee la licencia SAP HANA S/4, sistema utilizado para almacenar registros financieros y la licencia Microsoft Dynamics 10.0 (GP), la cual con la implementación de SAP se utiliza sólo como un sistema para consulta de los saldos históricos. También posee otras licencias tales como Symantec (Antivirus), Microsoft Office 365, Real VNC (6.2), Call Managers 10.5, Autodesk, WINSHUTTLE.

G. Información sobre tendencias

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

Actualmente, la facilidad de generación de la Compañía es a base de una planta hidráulica, por la cual, dependiendo de la temporada seca o húmeda se presentan variaciones en los ingresos de la Compañía. Igualmente están influenciados por las condiciones climáticas extremas (condiciones con hidrología seca, condiciones El Niño, o con hidrología húmeda, condiciones La Niña) que puedan presentarse en las regiones geográficas en las que operan.

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

La Compañía mantiene un contrato de reserva para la entrega de energía generada (contrato físico) con AES Panamá, S.R.L., con lo cual no existe un compromiso de entrega de energía más que lo que genere la central, lo anterior implica que AES Changuinola, S.R.L. no requiere comprar en el Mercado Ocasional.

II. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

La información financiera está expresada en miles de dólares.

A. Liquidez

	2019	2018
Flujos de efectivo de las actividades de operación		
(Pérdida) utilidad neta	(9,240)	33,763
Partidas para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:		
Partidas para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:	53,064	48,778
Cambios en activos y pasivos de operación	(41,306)	(9,688)
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	2,518	72,853
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	(2,143)	(5,804)
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento	(34,698)	(44,257)
(Disminución) aumento neto de efectivo y equivalentes de efectivo	(34,323)	22,792
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	59,386	36,594
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	25,063	59,386

El efectivo neto de la Compañía al 31 de diciembre de 2019 y 2018, fue de \$25,063 y \$59,386 respectivamente, lo que representa una disminución de (\$34,323) con respecto al período anterior.

Al 31 de diciembre de 2019, la Compañía presentó una disminución en la utilidad neta de (\$43,003) con relación al año de 2018, principalmente por:

- i) Una disminución en los ingresos totales por (\$84,922), generado por menores ventas de energía debido a la enmienda No. 5 al contrato de compra-venta de potencia firme y energía con su afiliada AES Panamá, S.R.L., donde se reduce la capacidad comprometida de 175MW a 9MW por un período de 12 meses, a partir de febrero de 2019;
- ii) Un incremento en los otros ingresos, netos de \$28,657 derivados principalmente del pago del seguro por las mejores al túnel de la Central Hidroeléctrica;
- iii) Menores compras de electricidad a su afiliada AES Panamá, S.R.L. por \$7,166, a través del contrato de reserva de compra y venta de potencia, y una disminución en los costos de transmisión variables, asociados a disminución en la generación y a ajustes tarifarios realizados durante el 2019.
- iv) Disminución en el gasto del impuesto sobre la renta por \$5,561 principalmente asociados a los resultados obtenidos en el período, en comparación con el año anterior.

El efectivo provisto por actividades de operación presentó una disminución de (\$70,335) atribuido principalmente a:

- i) Las variaciones en la utilidad explicadas anteriormente por (\$43,003);
- ii) Un aumento en las cuentas por cobrar por (\$28,428), principalmente por las cuentas por cobrar en relación al seguro por daños a la propiedad por (\$39,957) producto del Acuerdo de Liquidación y Liberación firmado con ASSA Compañía de Seguros, SA, a través del cual se acordó compensar a la Compañía por el evento de daños del túnel de la Hidroeléctrica;
- iii) Un aumento en los activos diferidos por (\$10,176), generado del contrato de compra-venta de potencia firme y energía con su afiliada AES Panamá, S.R.L., el cual es considerado un arrendamiento operativo;
- iv) Pérdida por baja de activo fijo por \$11,225 relacionada con la existencia de pérdida de agua en sectores específicos del túnel de la Central Hidroeléctrica de Changuinola.

Los flujos de efectivo utilizados en las actividades de inversión muestran una disminución de \$3,661, principalmente por: (i) un efecto neto positivo en el efectivo para la adquisición de activos en construcciones en proceso por \$7,202, (efectivo recibido del seguro por \$39,957 compensado con desembolso por (\$32,755) usado en la adquisición de activo fijo); (ii) por menores ventas de activo fijo (\$3,535).

Los flujos de efectivo utilizados en las actividades de financiamiento muestran una disminución de \$9,559, principalmente por el anticipo de la línea rotativa sindicada por \$8,000 y menor pago de intereses de la deuda a largo plazo por \$1,544, debido a la disminución de la deuda por pagos de capital realizados en junio y diciembre 2019, según el cronograma de pagos estipulado en el contrato de deuda.

B. Recursos de Capital

Al cierre del 31 de diciembre de 2019, se mantienen registrados como construcciones en proceso \$69,993, relacionados principalmente a la mejora en el revestimiento del túnel y programas computacionales.

C. Resultado de las operaciones

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

Datos Comerciales	Unidad	2019	2018	VAR	% VAR
Total Ventas Energía en Contratos	GWh	89.15	1,037.61	(948.47)	(91.4)%
Mercado Ocasional Neto	GWh	0.82	38.15	(37.33)	(97.9)%
Ventas Spot de Energía	GWh	2.17	45.02	(42.85)	(95.2)%
Compras Spot Energía	GWh	1.35	6.86	(5.51)	(80.3)%
Generación Total de la Empresa	GWh	91.32	1,082.63	(991.31)	(91.6)%
Spot Prices	Unidad	2019	2018	VAR	% VAR
Precio Spot Sistema	US\$/MWh	91.40	76.70	14.70	19.2 %
Precio de Compra Spot	US\$/MWh	89.11	73.78	15.33	20.8 %
Datos Operativos	Unidad	2019	2018	VAR	% VAR
Nivel Changuinola	msnm	1,031.30	151.84	879.46	579.2 %
Aportes Changuinola	m3/s	161.44	155.35	6.10	3.9 %
Generación Changuinola	GWh	91.32	1,082.63	(991.31)	(91.6)%
Pérdidas (línea y consumo)	GWh	1.35	6.86	(5.51)	(80.3)%
Ingresos Mercado Ocasional	Unidad	2019	2018	VAR	% VAR
Gastos por Compras Spot	K\$	120.29	506.38	(386.09)	(76.2)%

Ingresos

Ventas:

Los ingresos por ventas de energía reflejan una disminución de (\$84,585) al 31 de diciembre de 2019, respecto al mismo período del 2018, generado por la enmienda No. 5 al contrato de compra-venta de potencia firme y energía celebrado con su afiliada AES Panamá, S.R.L., que reduce la capacidad comprometida de AES Changuinola, S.R.L. de 175MW a 9MW a partir de enero 2019, por un período de 12 meses. Por los períodos terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018 la planta ha generado 91GWh y 1,083GWh, respectivamente.

Los ingresos por arrendamiento de la Compañía se derivan del contrato de compra-venta de Potencia Firme y Energía con su filial AES Panamá, S.R.L. y presentan una variación de (\$337) con relación al periodo anterior generado por la enmienda No. 5.

Costos y gastos de operación

Compras de electricidad:

Al 31 de diciembre de 2019, el rubro de compras de electricidad disminuyó en \$7,166 con relación al mismo período 2018, principalmente por menores compras de potencia a su afiliada AES Panamá, S.R.L., por \$2,184, a través del contrato de reserva de compra y venta de potencia, y una disminución en los costos de transmisión variables por \$4,982, asociados a disminución en la generación; a ajustes tarifarios realizados durante el 2019, y a la devolución del ajuste tarifario de años anteriores por la resolución de ETESA a favor de la Compañía.

Costos de transmisión:

Los costos de transmisión fijos muestran un aumento de \$758, relacionados a ajustes en la tarifa de años anteriores.

Gastos operativos, generales y mantenimiento:

Los costos operativos, generales y mantenimiento presentan un incremento de (\$1,265) que se ve reflejado principalmente en los rubros de: (i) aumento en contratos por consultorías y servicios profesionales por (\$4,963) debido principalmente a las consultorías por servicios legales relacionadas a las evaluaciones de los daños del túnel de la Central Hidroeléctrica de Changuinola; (ii) disminución en apoyo comunitario por \$3,221, producto de las contribuciones que realizó la Compañía durante el 2018 a las personas de las comunidades que tuvieron afectaciones directas e indirectas por el desarrollo el proyecto Chan I.

Depreciación y amortización:

Los costos de depreciación y amortización no muestran variaciones significativas con relación al mismo período del 2018

Otros ingresos (gastos), netos:

El rubro de otros ingresos (gastos), presenta una disminución en comparación con el mismo período del 2018 de \$31,240, debido principalmente al: i) aumento de otros ingresos por \$28,657 producto del Acuerdo de Liquidación y Liberación firmado con ASSA Compañía de Seguros, SA por \$39,957 a través del cual ASSA acordó compensar a la Compañía como un acuerdo final del reclamo; compensado por (\$11,225), por baja de activo fijo, ambos puntos relacionados con el evento de daños del túnel de la Central Hidroeléctrica; y ii) menores gastos de intereses, netos por \$2,583 debido a la disminución de la deuda por pagos de capital realizados en junio y diciembre 2019, según el cronograma de pagos estipulado en el contrato de deuda.

D. Análisis de perspectivas

Conforme a los resultados obtenidos del cuarto trimestre a nivel de margen variable del año 2019, los resultados fueron inferiores a los alcanzados en el año anterior, debido a la disminución de ingresos de capacidad del contrato físico de compra-venta de potencia firme y energía con AES Panamá, S.R.L.



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

A. Identidad, funciones y otra información relacionada

1. Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores

Juan Ignacio Rubiolo (Presidente, Administrador). A la fecha de reporte, es el presidente y director de grupo de AES para México, Centroamérica y el Caribe, con presencia en El Salvador, Panamá, Puerto Rico, República Dominicana y México, con un portafolio diversificado de plantas de generación entre hidro, carbón, coque, gas natural, solar, eólico y metano, así como instalaciones de batería de gran escala, con una capacidad instalada de 4,133 MW y cuatro empresas de distribución con más de un millón de clientes finales.

Juan Ignacio Rubiolo tiene más de 15 años de experiencia en los mercados de energía y electricidad en América y Asia. Ha colaborado en empresas del Fortune 500 en diversos puestos de liderazgo en las áreas de planificación comercial estratégica, gestión de proyectos, desarrollo de negocios, gestión de riesgos de productos básicos, contratos comerciales para los mercados de electricidad, materias primas y gestión de riesgos.

Juan Ignacio se unió a AES Corporation en 2001 en Argentina y, desde entonces, ha colaborado en diferentes proyectos y países como Filipinas, Panamá y República Dominicana, donde participó activamente en la apertura del mercado eléctrico de cada país.

Dirigió también las operaciones de AES México, como Presidente y Director General. De la misma manera, desde marzo 2016 a febrero 2017, Juan Ignacio fungió como Director General de la recién creada EnerAB, empresa derivada de la alianza de AES México con Grupo BAL para desarrollar proyectos de generación de energía convencional y renovable, almacenamiento de energía e infraestructuras asociadas al desarrollo de gas natural y desalinización de agua marina.

Con una formación académica de Postgrado en Administración de Empresas en la Escuela de Negocios Darden en Virginia, una Maestría en Administración de Proyectos en la Universidad de Quebec, y una Licenciatura en Ciencias de Negocios en la Universidad Austral de Argentina; Juan Ignacio muestra una profunda experiencia en el manejo de áreas comerciales, de desarrollo de negocios y de mercados de reciente reforma en las industrias de energía y electricidad.

Arminio Borjas (Vicepresidente, Administrador). Arminio Borjas nació en Caracas (Venezuela), el 7 de julio de 1952. Actualmente es el Asesor Jurídico Regional de The AES Corporation, cuyas oficinas se encuentran ubicadas en Arlington, Estados Unidos, AV 22203. Teléfono (703) 522-1315.

Se graduó de abogado en la Universidad Católica Andrés Bello en 1975. Realizó estudios de postgrado en The American University en Estudios Internacionales, especialidad en Política Latinoamericana y Desarrollo Económico Internacional, Washington, E.E.U.U. en 1976-1977.

Durante los años de 1986-1988 realizó estudios de postgrado en Derecho Procesal Civil en la Universidad Católica Andrés Bello. Ingresó en el Escritorio Mendoza, Palacios, Acedo, Borjas, Páez Pumar & Cía. en 1978.

Ha sido profesor en el curso sobre "Análisis Socio-Político de América Latina", Universidad Simón Bolívar; de la Cátedra de Prácticas del Tercer Nivel (Juicios Simulados, de Derecho de Pruebas (Procesal Civil III) y de Prácticas de Derecho Mercantil en la misma Universidad; Profesor de Derecho Procesal Civil I de la Universidad Central de Venezuela.

Representante por Venezuela del International Bar Association y corresponsal en Venezuela del International Arbitration Law Review. Ha sido árbitro de CEDCA, Venamcham (afiliada a la AAA) y árbitro de la Cámara de Comercio de Caracas (ICC Venezuela) y Junta Asesora del World Securities Law Report. Miembro de la Cámara Venezolana Americana. Ha escrito varios artículos sobre mercado de capitales, financiamiento de proyectos y arbitraje para publicaciones internacionales. Áreas de ejercicio: telecomunicaciones, temas corporativos, fusiones y adquisiciones, financiamiento de proyectos y reestructuración de deudas, arbitraje, mercado de capitales, privatizaciones.

Fue Vice-Presidente de Asuntos Legales de la C.A. La Electricidad de Caracas, y miembro de su junta directiva. Igualmente es de la junta directiva de C.A. Ron Santa Teresa, CA en Venezuela. Actualmente es gerente de asuntos legales para Latino América de AES Corp. Se desempeña a como director de AES Tiete en Brasil y AES Gener en Chile, empresas que cotizan acciones en sus respectivos países.

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

Anteriormente se desempeñó como Vicepresidente de Mercado Eléctrico y Relaciones Externas en AES El Salvador y como Director Distribución y Comercial en la empresa Electricidad de Caracas. El Sr. Bolinaga estudió en la Universidad Nacional Experimental de las Fuerzas Armadas de la Escuela Naval de Venezuela.

Daniel Stadelmann (Administrador). Se unió a AES Corporation en el año 2006 y, desde enero 2015 es el Tesorero Corporativo. Anteriormente, en el periodo 2009 y 2014, el Sr. Stadelmann fue Vicepresidente de Finanzas de AES Gener, filial de AES en Chile, una compañía cotizada en Bolsa de Santiago. De 2012 a 2014, el Sr. Stadelmann fue Director Financiero de ANDES SBU de AES, responsable de Chile, Colombia y Argentina. Entre 2006 y 2009, el Sr. Stadelmann desempeñó varios cargos como Director de Desarrollo de Negocios para AES América Latina y como Jefe de Personal de AES América Latina.

Antes de unirse a AES Corporation, el Sr. Stadelmann pasó más de diez años trabajando en el sector bancario en América Latina y Europa. De 1995 a 2003, el Sr. Stadelmann trabajó en Citibank Corporate and Investment Bank en Suiza y Argentina.



Posteriormente, el Sr. Stadelmann co-desarrolló un proyecto de microfinanciamiento en Argentina en cooperación con instituciones internacionales de micropréstamos.

El Sr. Stadelmann tiene una Maestría en Finanzas y Contabilidad de la Universidad de St. Gallen en St. Gallen, Suiza y un MBA del Instituto Internacional para el Desarrollo de la Gestión (IMD) en Lausana, Suiza. Habla español, inglés, alemán y francés con fluidez.

Angélica Bertoli Lawson (Secretaria). Angélica nació en Panamá, el 4 de abril de 1974. Se integró a la Compañía como Director Jurídico desde el 30 de octubre de 2019. Angélica es abogada egresada de la Universidad de Panamá y posee una Maestría en Derecho de la Universidad de Southampton en Inglaterra; posee además, estudios de post grado de la Escuela Lee Kuan Yew de Políticas Públicas de la Universidad Nacional de Singapur; del Harvard Business School; de la Universidad de Harvard y de la Universidad Latinoamericana de Comercio Exterior.

Abogada con más de 21 años de experiencia en consultoría de comercio y atracción de inversiones, derecho de transporte/logística, administrativo y desarrollo de negocios. Los últimos 15 años de su carrera se han enfocado en la asesoría de empresas privadas, públicas y mixtas (APP's), así como en la atracción, establecimiento de inversión directa y reforma administrativa y regulatoria.

Con anterioridad, Angélica se desempeñaba como Directora Legal de la Empresa de Transmisión Eléctrica de Panamá, S.A. (ETESA). Ha participado en la elaboración y desarrollo de algunos de los proyectos más novedosos y emblemáticos de Panamá, entre los cuales se pueden mencionar: el Área Económica Especial Panamá Pacífico; la Empresa Nacional de Autopistas; la compra de corredores por el Estado panameño; la ley del Metro de Panamá; plan de desarrollo de carga aérea para Panamá y proyectos de inversión de multinacionales en áreas especiales; así como la Cuarta Línea de Transmisión Eléctrica.

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

Antes de su cargo actual, la Sra. Lund fue CFO de la unidad de negocios de AES en Eurasia, cubriendo las operaciones de AES en ocho países desde Vietnam hasta el Reino Unido. También se desempeñó como Vicepresidente del Grupo de Estrategia e Inversión Corporativa, liderando el desarrollo de la estrategia de AES y facilitando el Comité de inversiones de la compañía.

La Sra. Lund se unió a AES en 2006 y ocupó cargos en varios grupos de la organización financiera de la Compañía, incluidas las fusiones y adquisiciones, la planificación y el análisis financieros y las relaciones con los inversores.

La Sra. Lund tiene una maestría en administración de empresas (con distinción) de Harvard Business School y una licenciatura en economía (cum laude) de Wellesley College.

2. Empleados de importancia y asesores

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

Julio Ho	Líder de Ingeniería y Servicios Técnicos
Julio Díaz Cohen	Director de Riesgo y Planificación Comercial para MCA&C
Arturo Gris	Vicepresidente de Operaciones para MCA&C
Luis A. Galán	Director de Complejo para Centroamérica
Ricardo Campos	Gerente de Operaciones y Mantenimiento para Centroamérica
Angelica Bertoli L.	Director Jurídico
Edgar Ivankovich	Director de Asuntos Corporativos y Comunicaciones
Mayka McCalla	Vicepresidente de Recursos Humanos para MCA&C
Juan Ignacio Rubiolo	Presidente para México Centro América y el Caribe
Kristina Lund	Vicepresidente de Finanzas para MCA&C
Miguel Bolinaga	Gerente General

Julio Ho (Líder de Ingeniería y Servicios Técnicos) Julio César Ho es el Líder de Ingeniería y Servicios Técnicos de AES Changuinola, S.R.L. ubicada en la ciudad de Panamá, Costa del Este, Paseo Roberto Motta, Edificio Business Park II, Torre V, Piso 11. Nació el 18 de Octubre de 1954, de nacionalidad panameña. Se recibió como Ingeniero Eléctrico, en el Instituto Tecnológico de Estudios Superiores de Monterrey, México, en Diciembre de 1977.

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

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

Julio Díaz Cohen (Director de Riesgo y Planificación Comercial para MCA&C). Julio Díaz es el Director de Riesgo y Planificación Comercial para la Unidad Estratégica de Negocios de México, Centroamérica y El Caribe, con un portafolio diverso de plantas de generación entre hidro, carbón, coque, gas natural, solar, eólica y metano, así como instalaciones de batería de gran escala, con una capacidad instalada de 4,133 MW y cuatro empresas de distribución y más de un millón de consumidores finales en El Salvador, México, Panamá, Puerto Rico y República Dominicana.

En su papel de Planificación y de la función de riesgos en el MCAC SBU, Julio es responsable del desarrollo y la implementación de prácticas de Gestión de Riesgo Empresarial comunes a través de la SBU, incluyendo la formación de un Comité de Gestión de Riesgos y otras actividades conexas en coordinación con el Riesgo Corporativo desarrollo de métricas de riesgo de cartera que mejor ayuda el MCAC SBU para medir, comprender y gestionar empresas y diversos riesgos.

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

Arturo Gris (Vicepresidente de Operaciones para MCA&C). Arturo Gris es el Vicepresidente de Operaciones para la Unidad Estratégica de Negocios de AES para México, Centroamérica y el Caribe, con un portafolio de plantas de generación entre hidro, carbón, coque, gas natural, solar, eólica y metano, así como instalaciones de batería de gran escala, con una capacidad instalada de 4,133 MW y cuatro empresas de distribución con más de un millón de usuarios finales en El Salvador, México, Panamá, Puerto Rico y República Dominicana.

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

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

Luis Antonio Galán (Director de Complejo para Centroamérica). Luis A. Galán es Director del Complejo para Centroamérica, es responsable de los negocios de generación en Panamá, dentro de los cuales está AES Changuinola, S.R.L. (Central Hidroeléctrica Changuinola), con oficinas centrales en la ciudad de Panamá, Costa del Este, Paseo Roberto Motta, Edificio Business Park II, Torre V, Piso 11.

El Ing. Galán nació el 7 de agosto de 1972. Actualmente es responsable de garantizar la operación y mantenimiento de la planta de generación eléctrica de manera eficiente y segura utilizando las mejores prácticas operacionales para asegurar la vigencia y rentabilidad del negocio.

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

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

Ricardo Campos (Gerente de Operaciones y Mantenimiento para negocios Hidro en Centroamérica). Ricardo Campos es Gerente de Operaciones y Mantenimiento para los negocios Hidro de Centroamérica, con oficinas centrales en la ciudad de Panamá, Costa del Este, Paseo Roberto Motta, Edificio Business Park II, Torre V, Piso 11.

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

Ricardo es ingeniero electromecánico y cuenta con 21 años de experiencia vinculado al sector eléctrico de Panamá, de los cuales 14 han sido como parte del equipo de AES Panamá, S.R.L. Previo a esta designación, Ricardo formó parte del equipo de Excelencia Operacional e Ingeniería, dando soporte a nuestras plantas como Líder de Ingeniería Electromecánica dentro de la Gerencia de Ingeniería.

Como parte del equipo de construcción de Changuinola I entre 2007 y 2011, integró el grupo electromecánico acompañando los procesos de diseño, construcción, pruebas y puesta en servicio de esta planta.

Entre 1999 y 2007, fue ingeniero de planta en las turbinas de gas y posteriormente operador de planta, gerente del proyecto de expansión y rehabilitación y líder de operaciones de la Central Hidroeléctrica Bayano.

Angélica Bertoli (Director Jurídico). Se integró a la organización como Director Jurídico desde el 30 de octubre de 2019. Angélica es abogada egresada de la Universidad de Panamá y posee una Maestría en Derecho de la Universidad de Southampton en Inglaterra; posee además, estudios de post grado de la Escuela Lee Kuan Yew de Políticas Públicas de la Universidad Nacional de Singapur; del Harvard Business School; de la Universidad de Harvard y de la Universidad Latinoamericana de Comercio Exterior.

Abogada con más de 21 años de experiencia en consultoría de comercio y atracción de inversiones, derecho de transporte/logística, administrativo y desarrollo de negocios. Los últimos 15 años de su carrera se han enfocado en la asesoría de empresas privadas, públicas y mixtas (APP's), así como en la atracción, establecimiento de inversión directa y reforma administrativa y regulatoria.

Con anterioridad a su ingreso a AES Panamá, Angélica se desempeñaba como Directora Legal de la Empresa de Transmisión Eléctrica de Panamá, S.A. (ETESA). Ha participado en la elaboración y desarrollo de algunos de los proyectos más novedosos y emblemáticos de Panamá, entre los cuales contamos varios regímenes de zonas especiales y de las más importantes Asociaciones Público Privadas del país.

Edgar Ivankovich (Director de Asuntos Corporativos y Comunicaciones). El Ing. Ivankovich es actualmente el Director de Asuntos Corporativos y Comunicaciones de AES Changuinola, S.R.L.

En los últimos 9 años en la compañía ha desempeñado los cargos de Director de Desarrollo Social para el proyecto de Gas Natural de AES Colón, Director de Operaciones en instalaciones Hidroeléctricas del Grupo AES y participó en la construcción del Proyecto Hidroeléctrico de Changuinola I.

El Ing. Ivankovich es egresado de la Universidad Santa María la Antigua con el título de Ingeniero Electrónico con énfasis en Comunicaciones, mantiene un post grado en alta gerencia y una maestría en Administración de Negocios y Estrategia Empresarial de la Universidad Latina así como un Diplomado en Finanzas y Administración de la Escuela de negocios de INCAE. Cuenta con más de 25 años en el área industrial y 17 de ellos en el sector de energía.

Durante su carrera profesional ha estado a cargo de diferentes posiciones gerenciales, tanto locales como regionales, en las áreas de operaciones, logística, administración y ventas. Ha sido Presidente de la Comisión de Energía de APEDE en el periodo 2016-2017. Actualmente es el Presidente de la Comisión de Energía de la Cámara Americana de Comercio (AMCHAM).

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

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

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

También ocupó el cargo de Directora de Recursos Humanos para AES Panamá, S.R.L., en el periodo de 2007 a 2011, siendo responsable de diseñar, proponer e implementar normas, políticas y procedimientos orientados a atraer, motivar y retener al talento humano dentro de la organización, a través de la gestión y ejecución de todos los procesos de Recursos Humanos. Desarrolló nuevas iniciativas y puso en marcha el departamento de Recursos Humanos que hasta entonces no estaba estructurado.

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

Juan Ignacio Rubiolo (Presidente para MCA&C). Es el presidente y director de grupo de AES para México, Centroamérica y el Caribe, con presencia en El Salvador, Panamá, Puerto Rico, República Dominicana y México, con un portafolio diversificado de plantas de generación entre hidro, carbón, coque, gas natural, solar, eólica y metano, así como instalaciones de batería de gran escala, con una capacidad instalada de 4,133 MW y cuatro empresas de distribución con más de un millón de clientes finales.

Juan Ignacio Rubiolo tiene más de 15 años de experiencia en los mercados de energía y electricidad en América y Asia. Ha colaborado en empresas del Fortune 500 en diversos puestos de liderazgo en las áreas de planificación comercial estratégica, gestión de proyectos, desarrollo de negocios, gestión de riesgos de productos básicos, contratos comerciales para los mercados de electricidad, materias primas y gestión de riesgos.

Juan Ignacio se unió a AES Corporation en 2001 en Argentina y, desde entonces, ha colaborado en diferentes proyectos y países como Filipinas, Panamá y República Dominicana, donde participó activamente en la apertura del mercado eléctrico de cada país.

Dirigió también las operaciones de AES México, como Presidente y Director General. De la misma manera, desde marzo 2016 a febrero 2017, Juan Ignacio fungió como Director General de la recién creada EnerAB, empresa derivada de la alianza de AES México con Grupo BAL para desarrollar proyectos de generación de energía convencional y renovable, almacenamiento de energía e infraestructuras asociadas al desarrollo de gas natural y desalinización de agua marina.

Con una formación académica de Postgrado en Administración de Empresas en la Escuela de Negocios Darden en Virginia, una Maestría en Administración de Proyectos en la Universidad de Quebec, y una Licenciatura en Ciencias de Negocios en la Universidad Austral de Argentina; Juan Ignacio muestra una profunda experiencia en el manejo de áreas comerciales, de desarrollo de negocios y de mercados de reciente reforma en las industrias de energía y electricidad.

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

Antes de su cargo actual, la Sra. Lund fue CFO de la unidad de negocios de AES en Eurasia, cubriendo las operaciones de AES en ocho países desde Vietnam hasta el Reino Unido. También se desempeñó como Vicepresidente del Grupo de Estrategia e Inversión Corporativa, liderando el desarrollo de la estrategia de AES y facilitando el Comité de inversiones de la compañía.

La Sra. Lund se unió a AES en 2006 y ocupó cargos en varios grupos de la organización financiera de la Compañía, incluidas las fusiones y adquisiciones, la planificación y el análisis financieros y las relaciones con los inversores.

La Sra. Lund tiene una maestría en administración de empresas (con distinción) de Harvard Business School y una licenciatura en economía (cum laude) de Wellesley College.

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

Anteriormente se desempeñó como Vicepresidente de Mercado Eléctrico y Relaciones Externas en AES El Salvador y como Director Distribución y Comercial en la empresa Electricidad de Caracas. El Sr. Bolinaga estudió en la Universidad Nacional Experimental de las Fuerzas Armadas de la Escuela Naval de Venezuela.

3. Asesores Legales

Los agentes residentes de la Compañía y los asesores legales principales son la firma de abogados Morgan & Morgan con oficinas ubicadas en MMG Tower, piso 23, calle 53 E, Avenida Paseo del Mar, Costa del Este, Panamá. Teléfono: 265-7777, fax: 265-7700, correo: info@morimor.com. Dirección postal es Apartado 0832-00232 World Trade Center. La persona principal de contacto es Ramón Varela.

También podemos mencionar entre los asesores legales de la Compañía:

La firma Infante & Perez Almillano con oficinas ubicadas en Calle 50 y 74 San Francisco, PH 909, pisos 12 y 14. Teléfono: 322-2121. La persona principal de contacto es Juan Boyd Alemán correo: boyd@ipal.com.pa.

La firma Bradley Arant Boult Cummings LLP, con oficinas ubicadas en Roundabout Plaza, 1600 Division Street, Suite 700 Nashville, TN 37203, Estados Unidos. Teléfono: 615.252.2318. La persona de contacto es D. Bryan Thomas, correo: dbthomas@bradley.com.

Sin embargo, la Compañía puede utilizar diferentes firmas de abogados para la defensa de sus intereses o para la ejecución de trámites legales.

4. Auditores

Ernst & Young es la firma de auditores independientes de la Compañía; sus oficinas están ubicadas en Costa del Este, Avenida Centenario, PH Dream Plaza, Piso 9, República de Panamá; y su teléfono es el (507) 208-0109 y fax (507) 214-4301. La persona principal de contacto es Víctor Ramirez (victor.ramirez@pa.ey.com).

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

5. Designación por acuerdos o entendimientos

El día 25 de noviembre de 2019, AES Panamá, S.R.L. realizó el nombramiento de dos de sus representantes como parte del Consejo de Administradores. Al momento de la emisión de este informe, dicho instrumento mediante el cual se realizó este nombramiento se encuentra en proceso de inscripción en el Registro Público de Panamá.

B. Compensación

La remuneración total percibida por los oficiales ejecutivos de AES Changuinola, S.R.L. para el año 2018 fue de \$693 como compensación anual determinada por su función y por el desempeño en el logro de los objetivos del negocio en el periodo inmediatamente anterior. Esta compensación está enmarcada dentro de la Política de Administración Salarial para AES Changuinola, S.R.L. y estructurada de acuerdo a los lineamientos de The AES Corporation. En esta política se establece una remuneración anual que consta de una porción fija, determinada por su función, y una porción variable a corto plazo, definida por su desempeño individual en conjunto con el desempeño de la empresa. Además, cuentan con una compensación a largo plazo definida dentro de un programa corporativo centrado en unidades de desempeño del negocio global y en opciones de acciones de The AES Corporation. Adicionalmente, reciben otros beneficios no monetarios tales como: seguro médico, asignaciones de combustibles, entre otros.

C. Prácticas de Gobierno Corporativo

El Consejo de Administradores consiste en cinco miembros, cuatro elegidos por AES Global Power Holding, B.V. y uno nombrado por AES Panamá, S.R.L.

No hay término específico de gestión para los Administradores, sin embargo, los socios podrán designar sus administradores, quienes podrán ser personas naturales o jurídicas. Al 31 de diciembre de 2019, los administradores, oficiales y ejecutivos abajo enumerados mantenían los cargos indicados frente a sus nombres.

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

<u>Nombre</u>	<u>Cargo</u>	<u>Fecha de designación</u>
Juan Ignacio Rubiolo	Administrador/Presidente	Mayo 2018
Arminio Borjas	Administrador/Vicepresidente	Septiembre 2014
Miguel Bolinaga	Administrador/Gerente General	Septiembre 2014
Kristina Lund	Administradora/Tesorera	Mayo 2018
Daniel Stadelmann	Administrador	Agosto 2016
Marilyn Ramirez (*)	Gobierno panameño	Noviembre 2019
Angélica Bertoli L. (*)	Secretaria	Noviembre 2019

(*) Nombradas por los socios de AES Changuinola, S.R.L. el día 25 de noviembre de 2019. Al momento de la emisión de este informe, dicho instrumento mediante el cual se realizó este nombramiento se encuentra en proceso de inscripción en el Registro Público de Panamá.

D. Empleados

Al 31 de diciembre de 2019, la fuerza laboral estaba conformada por 30 empleados de tiempo completo. La siguiente tabla muestra el desglose del personal por categoría.

	<u>31 de diciembre de 2019</u>
Ejecutivos	2
Supervisores	3
Profesionales (incluyendo ingenieros y contadores)	9
Técnicos	15
Secretariales y otros	1
Total	<u>30</u>

Las relaciones laborales con todo el personal están reguladas mediante convenciones colectivas que establecen el nivel de remuneración y otros beneficios de cada empleado. También se mantiene establecido un sindicato que es el que promueve las buenas relaciones entre todos sus miembros, con el ánimo de mantener la paz laboral con todos sus colaboradores.

E. Propiedad Accionaria

Al 31 de diciembre de 2019, AES Global Power Holdings, B.V., posee 400 cuotas de participación de la Compañía (80%), AES Panamá, S.R.L. posee 100 cuotas de participación de la Compañía (20%).

<u>Título</u>	<u>Nombre del beneficiario</u>	<u>Cantidad y naturaleza de la participación</u>	<u>Porcentaje</u>
Cuotas de participación	AES Global Power Holding, B.V.	400	80%
Cuotas de participación	AES Panamá, S.R.L.	100	20%

IV. SOCIOS PRINCIPALES

A. Nombre, número de acciones y porcentaje de que sean propietarios efectivos, la persona o personas que ejerzan el control sobre el emisor, con relación al total de acciones emitidas de sea clase.

Al 31 de diciembre de 2019, AES Global Power Holding, B.V., subsidiaria 100% de The AES Corporation (la Corporación), posee 400 (80%) cuotas de la Compañía y AES Panamá posee 100 (20%) cuotas. Durante el año 2019, no hubo cambios en el porcentaje de participación.

B. Presentación tabular de la composición de cuotas del emisor

Al 31 de diciembre de 2019, las cuotas de participación emitidas y en circulación consisten en 500 cuotas, con valor nominal de \$540,771.08 dólares cada una.

Título	Nombre del beneficiario	Cantidad y naturaleza de la participación	Porcentaje
Cuotas de participación	AES Global Power Holding, B.V.	400	80%
Cuotas de participación	AES Panamá, S.R.L.	100	20%

C. Cambios importantes en el porcentaje accionario de que sean propietarios efectivos los accionistas durante los 3 últimos años.

Durante los años 2019, 2018 y 2017, no hubo cambios en los porcentajes de participación.

D. Indicaciones relativa a si los accionistas del emisor tienen derecho de voto diferentes.

El emisor posee cuotas de participación emitidas y en circulación, las cuales tienen derecho a voto. El pacto establece para casos específicos el voto indispensable del bloque de cuotas de la Compañía. Para mayor detalle ver Parte I, Punto C - *Pacto Social y Estatutos del Emisor*.

E. Informe si el emisor es propiedad, directa o indirectamente, de otra persona natural o jurídica, o de un gobierno extranjero, así como el nombre y generales de dicha persona(s), sociedad(es) o gobierno(s) controlador(es) y describa brevemente la naturaleza de tal control, incluyendo el monto y porción del capital de que sean propietarios con derecho a voto.

AES Global Power Holding, B.V., funge como administrador y posee 400 (80%) cuotas, esta empresa es subsidiaria 100% de The AES Corporation, la cual es una compañía diversificada en la rama de generación y distribución de energía eléctrica domiciliada en Estado Unidos.

F. Describa cualquier arreglo que pueda en fecha subsecuente, resultar en un cambio de control accionario de la solicitante.

A la fecha de este informe, no contamos con información sobre arreglos que puedan resultar en cambios en el contro accionario del emisor.

V. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES

A. Identificación de negocios o contratos con partes relacionadas

Contratos de Concesión

La Compañía mantiene una concesión para la generación de energía hidroeléctrica otorgada por la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (“ASEP”), para la explotación del aprovechamiento hidroeléctrico ubicado sobre el río Changuinola. El término de vigencia de la concesión otorgada tiene una duración de cincuenta (50) años, a partir del refrendo de la Contraloría General de la República de Panamá, y dicha concesión puede ser prorrogado por un período adicional de hasta cincuenta (50) años, previa solicitud a la ASEP.

La Compañía también ha celebrado un contrato de concesión de uso de aguas, fechado 23 de febrero de 2006, con el Ministerio de Ambiente, conforme a lo cual se otorgó el derecho a utilizar las aguas del río Changuinola en la Central de Generación Changuinola I, con el propósito de generar y vender electricidad.

La Compañía está autorizada a prestar el servicio público de generación de electricidad, el cual comprende la operación y mantenimiento de las plantas de generación eléctrica, con sus respectivas líneas de conexión a las redes de transmisión y equipos de transformación, con el fin de producir y vender en el Sistema Eléctrico Nacional y mercados regionales conforme a la regulación vigente.

Contratos de Suministro y Transacciones con Afiliadas

El 9 de marzo de 2007, la Compañía firmó con AES Panamá, S.R.L. un contrato para la compra-venta de Potencia Firme y Energía por un 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, a partir de 2012 y 2013, respectivamente.

El 25 de junio de 2012 se firmó la enmienda No. 2, a través de la cual se modificó la duración del mismo, extendiendo su vigencia hasta el 31 de diciembre de 2030.

El 29 de agosto de 2013 se firmó la enmienda No. 3 a este contrato, en donde a partir del 1 de enero de 2014 el contrato de reserva es administrado como un contrato físico, donde toda la energía producida es entregada a AES Panamá, S.R.L. Adicionalmente se agrega un cuarto renglón para completar la venta de potencia firme de Chan I hasta el año 2030.

El 7 de diciembre de 2015 se firmó la enmienda No. 4, a través de la cual se establecen los precios de la potencia y energía contratada para los años 2023 hasta el año 2030, resultante del acto de licitación ETESA 01-12.

El 31 de mayo de 2018 se firmó la enmienda No. 5, a través de la cual se modifica y establecen los montos de la potencia firme contratada a nivel mensual hasta el año 2030.

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. El 16 de agosto de 2017, se firma la enmienda No. 1, incrementando el monto de potencia contratada a partir del 1 de octubre de 2017 hasta el 30 de junio de 2020.

Contrato de Administración

Al 31 de diciembre de 2019, la Compañía registró la suma de \$792, en concepto de servicios administrativos, los cuales fueron facturados por AES Panamá, S.R.L., una compañía afiliada, con quien se mantiene un contrato de administración. Los honorarios son calculados utilizando como base los costos incurridos más un 5%.

La Compañía mantiene un acuerdo de asistencia técnica con AES Servicios América S.R.L., subsidiaria de la Corporación. Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019, los honorarios fueron por \$51.

En junio 2017, AES Changuinola, S.R.L. firma un acuerdo de servicios de recursos humanos con AES Servicios América, S.R.L. que consiste en la supervisión de nómina, validación de cálculos y coordinación de todas las actividades realizadas por el asesor externo de nómina contratado. Al 31 de diciembre de 2019, los honorarios por este concepto fueron de \$17.

B. Interés de Expertos y Asesores

No aplica.



II PARTE RESUMEN FINANCIERO

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

ESTADO DE RESULTADOS	Año que reporta	Comparación a periodo anterior (1 año)	Comparación a periodo anterior (2 años)	Comparación a periodo anterior (3 años)
Ingresos totales*	27,526,074	112,448,814	98,806,810	93,413,061
Margen operativo*	(0.52)	0.58	0.58	0.55
Gastos operativos, generales y mantenimiento*	(20,474,082)	(19,210,736)	(16,844,403)	(13,501,726)
(Pérdida) utilidad neta*	(9,239,861)	33,763,059	22,892,140	18,333,609
Acciones emitidas y en circulación*	500	500	500	500
(Pérdida) utilidad por cuota*	(18,480)	67,526	45,784	36,667
Depreciación y amortización*	(17,054,128)	(17,027,612)	(16,913,035)	(17,179,714)
(Pérdida) utilidad Operativa*	(14,351,365)	65,453,839	57,250,708	51,745,259
Gastos financieros*	(21,582,601)	(24,220,420)	(25,661,447)	(28,367,006)
(Pérdida) utilidad del periodo*	(9,239,861)	33,763,059	22,892,140	18,333,609
BALANCE GENERAL				
Activo circulante*	37,881,719	78,427,065	56,433,636	51,499,327
Activos totales*	610,093,936	610,548,559	595,194,698	608,482,120
Pasivo circulante*	49,026,646	28,643,922	27,618,476	30,915,174
Deuda a largo plazo*	309,397,344	329,232,730	349,064,152	368,891,828
Deuda total*	329,397,344	349,232,730	369,064,152	388,891,828
Pasivos totales*	366,924,989	358,331,169	377,173,764	404,906,849
Capital pagado*	270,706,700	270,661,664	270,617,588	270,577,465
Déficit acumulado*	(16,591,248)	(7,351,203)	(41,114,262)	(55,130,482)
Patrimonio total*	243,168,947	252,217,390	218,020,935	203,575,271
Dividendo*	—	—	(8,876,047)	(18,752,151)
RAZONES FINANCIERAS:				
Total de Activos / Total de Pasivos	1.66	1.70	1.58	1.50
Total de Pasivos / Total de Activos	0.60	0.59	0.63	0.67
Dividendo / Acción emitidas y en Circulación	—	—	(17,752.09)	(37,504.30)
Pasivos Totales / Patrimonio	1.51	1.42	1.73	1.99
Deuda Total / Patrimonio	1.35	1.38	1.69	1.91
Capital de Trabajo= Activo Circulante - Pasivo Circulante	(11,144,926.34)	49,783,142.88	28,815,160.15	20,584,152.60
Razón Corriente = Activo Circulante / Pasivos Circulante	0.77	2.74	2.04	1.67
Pérdida Operativa / Gastos financieros	0.66	(2.70)	(2.23)	(1.82)
Pérdida Neta / Activos Totales	(0.02)	0.06	0.04	0.03
Pérdida Neta / Capital Pagado	(0.03)	0.12	0.08	0.07
Utilidad o Pérdida del Periodo / Patrimonio Total	(0.04)	0.13	0.10	0.09

III PARTE
ESTADOS FINANCIEROS

Estados Financieros anuales del emisor, auditados por un Contador Público Autorizado Independiente.

Se adjuntan los Estados Financieros de AES Changuinola, S.R.L. auditados por un Contador Público Autorizado Independiente

Estados Financieros

AES Changuinola, S.R.L.

*Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019
con el Informe de los Auditores Independientes*

CONTENIDO

Informe de los Auditores Independientes	1
Estados Financieros Auditados:	
Estado de Situación Financiera.....	5
Estado de Resultados Integral.....	7
Estado de Cambios en el Patrimonio	8
Estado de Flujos de Efectivo	9
Notas a los Estados Financieros	11 - 48



Ernst & Young Limited Corp.
Costa del Este, Avenida Centenario,
PH Dream Plaza, Piso 9
Panamá, República de Panamá

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

Informe de los Auditores Independientes

A la Asamblea de Socios de
AES Changuinola, S.R.L.

Opinión

Hemos auditado los estados financieros de AES Changuinola, S.R.L. (la Compañía), los cuales comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2019, y los estados de resultados integral, de cambios en patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, así como las notas a los estados financieros, incluyendo un resumen de las principales políticas contables.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos, presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de la Compañía al 31 de diciembre de 2019, su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Bases para la opinión

Efectuamos nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (“NIAs”). Nuestras responsabilidades bajo dichas normas se encuentran descritas en la sección de Responsabilidades del auditor con relación a la auditoría de los estados financieros de nuestro informe. Somos independientes de la Compañía, de conformidad con el Código de Ética de Contadores Públicos en Panamá (Decreto No. 26 de 17 de mayo de 1984) y el Código de Ética de Contadores Profesionales del Consejo (“IESBA”, por sus siglas en inglés), y hemos cumplido con nuestras otras responsabilidades éticas de acuerdo con esos requerimientos. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría.

Asuntos claves de auditoría

Los asuntos clave de auditoría son aquellos que, basados en nuestro juicio profesional, han sido de los más significativos en nuestra auditoría de los estados financieros del periodo corriente. Estos asuntos fueron considerados en el contexto de nuestra auditoría de los estados financieros en su conjunto y en la formación de nuestra opinión de auditoría sobre estos, y no expresamos una opinión por separado sobre dichos asuntos. Para cada asunto clave detallado a continuación, describimos cómo se ha abordado ese asunto, en el contexto de nuestra auditoría.

Hemos cumplido con las responsabilidades descritas en la sección “Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros” de nuestro informe, incluyendo las relacionadas con los asuntos clave de auditoría. Consecuentemente, nuestra auditoría incluyó la ejecución de procedimientos diseñados para responder a nuestra evaluación de los riesgos de error material en los estados financieros. Los resultados de nuestros procedimientos de auditoría, incluyendo los procedimientos ejecutados para abordar los asuntos clave de auditoría detallados a continuación, proporcionan las bases para nuestra opinión de auditoría de los estados financieros adjuntos.

I. Activos por impuesto diferido

La Compañía tiene activos por impuestos diferidos reconocidos en su estado de situación, la recuperación de los activos por impuesto diferidos requiere que la Administración haga juicios sobre la estimación de la renta gravable futura. Al 31 de diciembre de 2019, el valor en libros de los activos por impuesto diferidos es de \$28.9 millones, el detalle del impuesto diferido se encuentra revelado en la nota 16 de los estados financieros.

Efectuamos, entre otros, los siguientes procedimientos:

- Evaluación del proceso de la Compañía para determinar la recuperabilidad de los activos por impuestos diferidos.
- Evaluación de la razonabilidad de pronosticar la utilidad fiscal futura, utilizando nuestro entendimiento obtenido durante la auditoría, y conocimiento de la industria incluyendo su consistencia con los planes de negocio y pronósticos utilizados.
- Evaluar lo adecuado de las revelaciones en los estados financieros.

Otra información

La otra información consiste en información incluida en el informe de actualización anual Formulario IN-A presentada a la Superintendencia del Mercado de Valores distinta a los estados financieros y de nuestro informe de auditoría sobre ellos. La Administración es responsable por la otra información.

No hemos auditado la otra información y no expresamos una opinión o ninguna otra forma de conclusión de aseguramiento al respecto.

Nuestra responsabilidad es leer esta otra información y considerar si hay una desviación significativa entre esa información y los estados financieros, o con nuestro conocimiento obtenido durante el curso de la auditoría. Si determinamos que la otra información contiene desviaciones significativas, se nos requiere informar ese hecho. No tenemos nada que informar con referencia al resto de la otra información.

Responsabilidades de la Administración y de los encargados del gobierno de la Compañía sobre los estados financieros.

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

En la preparación de los estados financieros, la Administración también es responsable de la evaluación de la capacidad de la Compañía para continuar como empresa en marcha, revelando, según corresponda, los asuntos relacionados con el negocio en marcha y utilizando el principio contable de empresa en marcha.

Los encargados de la Administración de la Compañía son responsables de la supervisión del proceso de información financiera de la Compañía.

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que los estados financieros considerados en su conjunto están libres de error material, debido a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que incluye nuestra opinión. La seguridad razonable es un alto nivel de seguridad, pero no es una garantía de que una auditoría realizada de acuerdo con las NIA siempre detectará un error material cuando existe. Los errores pueden deberse a fraude o error y son considerados materiales cuando, individualmente o en su conjunto, pudiera esperarse razonablemente que influyan las decisiones económicas que toman los usuarios basándose en los estados financieros.

Como parte de una auditoría de conformidad con las NIA, nosotros ejercemos el juicio profesional y mantenemos escepticismo profesional durante la auditoría.

Asimismo, nosotros como auditores, también:

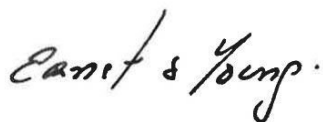
- Identificamos y evaluamos los riesgos de error material en los estados financieros, debido fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos, y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error material debido fraude es más alto que en el caso de un error material debido a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones intencionales, manifestaciones intencionalmente erróneas, o la elusión del control interno.
- Obtenemos un entendimiento del control interno relevante para la auditoría, con el propósito de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la Compañía.
- Evaluamos que las políticas contables utilizadas sean adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y las revelaciones efectuadas por la Administración.
- Concluimos sobre el uso adecuado por parte de la Administración del principio contable de empresa en marcha y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida. Nuestras conclusiones están basadas en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. No obstante, hechos o condiciones futuros pueden causar que la Compañía deje de ser una empresa en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre las revelaciones correspondientes en los estados financieros o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que modifiquemos nuestra opinión. Nuestras conclusiones están basadas en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, eventos o condiciones futuras pueden causar que la Compañía no continúe como una empresa en marcha.
- Evaluamos la presentación global, estructura y contenido de los estados financieros, incluyendo las revelaciones, y si dichos estados financieros representan las transacciones subyacentes y eventos manera que logren la presentación razonable.

Nos comunicamos con los encargados de la Administración de la Compañía en relación, entre otros asuntos, al alcance y oportunidad de nuestra auditoría y los hallazgos significativos incluyendo cualquier deficiencia significativa en el control interno que hayamos identificado durante nuestra auditoría.

También proporcionamos a los encargados de la Administración de la Compañía una declaración de que hemos cumplido con los requerimientos éticos aplicables con relación a la independencia y comunicado todas las relaciones y otros asuntos que consideremos razonablemente que puedan afectar nuestra independencia y, cuando sea aplicable, las correspondientes salvaguardas.

Entre los asuntos que han sido comunicados a los encargados de la Administración de la Compañía, determinamos aquellos que han sido los más significativos en la auditoría de los estados financieros del periodo corriente y que son, en consecuencia, los asuntos claves de la auditoría. Describimos estos asuntos en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente el asunto o, en circunstancias extremadamente poco frecuentes, determinemos que un asunto no se debería comunicar en nuestro informe porque cabe razonablemente esperar que las consecuencias adversas de hacerlo superarían los beneficios de interés público de tal comunicación.

El socio encargado de la auditoría que ha elaborado este informe de los auditores independientes es Víctor M. Ramírez.

Handwritten signature in cursive script that reads "Egan & Young".

Panamá, República de Panamá
31 de marzo de 2020

AES Changuinola, S.R.L.
Estado de Situación Financiera
Al 31 de diciembre de 2019 y 2018

(En miles de dólares de los Estados Unidos de América)

<i>Notas</i>	<u>2019</u>	<u>2018</u>
ACTIVOS		
Activos corrientes		
4 Efectivo y equivalentes de efectivo	\$ 25,063	\$ 59,386
Cuentas por cobrar:		
Clientes	4,365	442
5 Compañías afiliadas	3,223	16,636
6 Otras	273	406
Inventarios, netos	1,161	1,189
Gastos pagados por anticipado	357	368
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado	3,438	—
Total de activos corrientes	<u>37,880</u>	<u>78,427</u>
Activos no-corrientes		
7 Propiedad, planta y equipo, neto	529,875	490,272
Efectivo restringido	475	399
6 Otras cuentas por cobrar	—	2,641
8 Activos intangibles, netos	2,824	2,937
5 y 11 Activos diferidos	22,763	7,004
16 Impuesto sobre la renta diferido, neto	16,266	19,087
Anticipos a proveedores	10	6,005
Otros	—	3,777
Total de activos no-corrientes	<u>572,213</u>	<u>532,122</u>
TOTAL DE ACTIVOS	<u><u>\$ 610,093</u></u>	<u><u>\$ 610,549</u></u>

AES Changuinola, S.R.L.
Estado de Situación Financiera
Al 31 de diciembre de 2019 y 2018

(En miles de dólares de los Estados Unidos de América)

Notas	<u>2019</u>	<u>2018</u>
PASIVOS Y PATRIMONIO		
Pasivos corrientes		
Cuentas por pagar:		
9	\$ 25,235	\$ 5,079
5	1,106	1,089
	249	307
	2,437	2,170
10	20,000	20,000
	<u>49,027</u>	<u>28,645</u>
Total de pasivos corrientes		
Pasivos no-corrientes		
	182	135
	8	8
10	8,000	—
	311	311
10	309,397	329,233
	<u>317,898</u>	<u>329,687</u>
Total de pasivos no-corrientes		
PATRIMONIO		
12	270,385	270,385
	321	276
	(16,591)	(7,351)
	(10,417)	(10,806)
	(530)	(287)
	<u>243,168</u>	<u>252,217</u>
Total de Patrimonio		
	<u>\$ 610,093</u>	<u>\$ 610,549</u>
TOTAL DE PASIVOS Y PATRIMONIO		

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

AES Changuinola, S.R.L.**Estado de Resultados Integral****Por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018***(En miles de dólares de los Estados Unidos de América)*

<i>Notas</i>	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Ingresos		
5 Venta de energía	\$ 9,651	\$ 94,236
5 Ingresos por arrendamiento	17,876	18,213
Total de ingresos	<u>27,527</u>	<u>112,449</u>
Costos y gastos de operación		
5 Compras de electricidad	1,959	9,125
Costos de transmisión	2,390	1,632
Gastos operativos, generales y mantenimiento	20,475	19,210
5 y 14 Depreciación y amortización	17,054	17,029
Total de costos y gastos de operación	<u>41,878</u>	<u>46,996</u>
(Pérdida) utilidad en operaciones	(14,351)	65,453
Otros (gastos) ingresos		
Costos financieros, neto	(20,405)	(22,988)
Otros ingresos, neto	28,676	19
Total otros ingresos (gastos), neto	<u>8,271</u>	<u>(22,969)</u>
(Pérdida) utilidad antes de impuesto sobre la renta	(6,080)	42,484
Impuesto sobre la renta	3,160	8,721
(Pérdida) utilidad neta	<u>\$ (9,240)</u>	<u>\$ 33,763</u>
Amortización de otras ganancias integrales	389	389
Otras ganancias integrales	389	389
Total (pérdidas) ganancias integrales del año	<u>\$ (8,851)</u>	<u>\$ 34,152</u>
18 (Pérdida) utilidad neta por cuota	<u>\$ (18.48)</u>	<u>\$ 67.53</u>

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

AES Changuinola, S.R.L.**Estado de Cambios en el Patrimonio****Por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018***(En miles de dólares de los Estados Unidos de América)*

	<i>Notas</i>	Capital autorizado	Capital adicional pagado	Difícit acumulado	Otras pérdidas integrales	Impuesto complementario	Total de patrimonio
Saldos al 1 de enero de 2018		\$ 270,385	\$ 232	\$ (41,114)	\$ (11,195)	\$ (287)	\$ 218,021
Utilidad neta		—	—	33,763	—	—	33,763
Amortización de otras ganancias integrales		—	—	—	389	—	389
Total ganancias integrales del año		—	—	33,763	389	—	34,152
Compensación basada en acciones	3	—	44	—	—	—	44
Saldos al 31 de diciembre 2018		\$ 270,385	\$ 276	\$ (7,351)	\$ (10,806)	\$ (287)	\$ 252,217
Pérdida neta		—	—	(9,240)	—	—	(9,240)
Amortización de otras ganancias integrales		—	—	—	389	—	389
Total ganancias integrales del año		—	—	(9,240)	389	—	(8,851)
Impuesto complementario		—	—	—	—	(243)	(243)
Compensación basada en acciones	3	—	45	—	—	—	45
Saldos al 31 de diciembre 2019		\$ 270,385	\$ 321	\$ (16,591)	\$ (10,417)	\$ (530)	\$ 243,168

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

AES Changuinola, S.R.L.**Estado de Flujos de Efectivo (continuación)****Por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018***(En miles de dólares de los Estados Unidos de América)*

<i>Notas</i>	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Flujos de efectivo de las actividades de operación:		
(Pérdida) utilidad neta	\$ (9,240)	\$ 33,763
Partidas para conciliar la (pérdida) utilidad neta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:		
7 Depreciación	16,383	16,486
8 Amortización	671	543
7 Ganancia en la venta de activo	(36)	(15)
Pérdida en retiro de propiedad, planta y equipo	11,225	—
14 Ingresos por intereses	(1,178)	(1,232)
14 Gastos de intereses	22,640	24,053
3 Estimación de obsolescencia	—	11
14 Amortización de costos financieros diferidos	154	167
Impuesto sobre la renta	3,160	8,721
Compensación basada en acciones	45	44
Flujos de efectivo antes de los movimientos del capital de trabajo	43,824	82,541
(Aumento) en cuentas por cobrar	(1,277)	(373)
Disminución (aumento) en inventarios neto	367	(14)
Disminución (aumento) Gastos pagados por anticipado	11	(26)
Disminución en cuentas por cobrar - compañías afiliadas	(26,544)	980
Aumento en cuentas por pagar - compañías afiliadas	17	288
Aumento (disminución) en cuentas por pagar	263	(309)
Aumento en gastos acumulados por pagar y otros pasivos	266	717
Aumento (disminución) en prima de antigüedad	47	(10)
Intereses recibidos	1,303	1,153
5 y 12 Activos diferidos	(15,759)	(5,583)
Impuesto sobre la renta pagado	—	(6,511)
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	2,518	72,853
Pasan.....	\$ 2,518	\$ 72,853

AES Changuinola, S.R.L.**Estado de Flujos de Efectivo (continuación)****Por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018***(En miles de dólares de los Estados Unidos de América)*

<i>Notas</i>	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Viene...	\$ 2,518	\$ 72,853
Flujos de efectivo de las actividades de inversión:		
Anticipos para la adquisición de propiedad, planta y equipo	(10)	(6,005)
7 Adquisición de propiedad, planta y equipo	(41,936)	(2,780)
8 Adquisición de activo intangible	(114)	(520)
7 Seguro por daño a la propiedad	39,957	—
Efectivo restringido	(76)	(70)
Producto de la venta de propiedad, planta y equipo	36	3,571
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	<u>(2,143)</u>	<u>(5,804)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:		
Intereses pagados	(22,698)	(24,242)
Pagos a bonos	(20,000)	(20,000)
Fondo productos de líneas de créditos	8,000	—
Pago de financiación por construcciones en proceso.	—	(15)
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento	<u>(34,698)</u>	<u>(44,257)</u>
(Disminución) aumento neto de efectivo y equivalentes de efectivo	(34,323)	22,792
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	59,386	36,594
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	<u>\$ 25,063</u>	<u>\$ 59,386</u>
Información suplementaria		
Compras de propiedad, planta y equipo no pagado al final del año	\$ 20,558	\$ 1,150
Pago de intereses capitalizados en propiedad, planta y equipo	\$ 1,606	\$ 170

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

AES Changuinola, S.R.L.
Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2019 y 2018

(Cifras expresadas en miles de dólares de los Estados Unidos de América excepto por la información por cuotas)

1. Organización y naturaleza de las operaciones

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

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

El 12 de diciembre de 2016, en reunión extraordinaria de socios, se resolvió modificar el capital autorizado de la sociedad, reduciendo el mismo de \$296,985 a \$270,385 dividido en 500 cuotas, de un valor de \$593,971.08 dólares cada una a \$540,771.08 dólares cada una.

Como consecuencia de una reestructuración Corporativa, el 18 de diciembre de 2018, se aprobó el traspaso de la totalidad de cuotas de participación de AES Elsta B.V, a favor de AES Global Power Holdings, B.V., sociedad registrada bajo las leyes de Holanda y subsidiaria en un 100% de The AES Corporation.

1. Organización y naturaleza de las operaciones (continuación)

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. 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.

Adicionalmente, la Compañía obtuvo los derechos para desarrollar los proyectos hidroeléctricos denominados “Chan 75”, “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 (ASEP) canceló las concesiones Chan 140 y Chan 220. 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. El 24 de noviembre de 2016, después de varios procesos legales, la Compañía presentó escrito de Desistimiento de la Demanda, el cual fue admitido mediante Auto del 30 de marzo de 2017, en la Sala Tercera de la Corte Suprema de Justicia. 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.

Las oficinas principales de la Compañía están ubicadas en Business Park II, Torre V, piso 11, Paseo Roberto Motta, Costa del Este, Panamá, República de Panamá.

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 (NIIF) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad ("IASB" por sus siglas en inglés).

Los estados financieros fueron autorizados por el Contralor para su emisión el 31 de marzo de 2020.

2. Base de preparación (continuación)

Base de medición

Los estados financieros han sido preparados sobre la base de costo histórico, excepto 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.

Estimaciones y supuestos significativos

La preparación de los estados financieros en conformidad con las NIIF 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 de instrumentos financieros, la valuación del impuesto sobre la renta diferido y la provisión para obsolescencia de inventario.

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.

Instrumentos financieros

Reconocimiento y medición inicial

Los instrumentos financieros se reconocen inicialmente cuando la Compañía se convierte en parte contractual del instrumento, con excepción de las cuentas por cobrar que se reconocen inicialmente cuando se originan.

3. Resumen de políticas de contabilidad (continuación)

Un instrumento financiero, a menos que sea una cuenta por cobrar sin un componente de financiamiento significativo, se mide inicialmente a valor razonable más los costos de transacción que son directamente atribuibles a su adquisición o emisión. Una cuenta por cobrar sin un componente de financiamiento significativo se mide inicialmente al precio de la transacción.

En el reconocimiento inicial, un activo financiero se mide a: costo amortizado, a valor razonable con cambios a otros resultados integrales; o a valor razonable con cambios en resultados. La Compañía no opta por designar irrevocablemente la medición de activos financieros a su valor razonable con cambios en resultados o en otros resultados integrales.

Activos financieros

Clasificación y medición

Los activos financieros (incluyendo préstamos y cuentas por cobrar), no se reclasifican después de su reconocimiento inicial a menos que la Compañía cambie el modelo de negocio para gestionar los activos financieros, en cuyo caso todos los activos financieros afectados se reclasifican el primer día del primer período de presentación posterior al cambio en el modelo de negocio, el cual es revisado en forma anual.

Un activo financiero se mide al costo amortizado si cumple con las dos condiciones siguientes:

- Se gestiona dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es mantener activos para recuperar los flujos de efectivo contractuales; y
- Sus términos contractuales son solamente pagos del principal e intereses sobre el importe del principal pendiente.

Los activos financieros a costo amortizado se miden posteriormente utilizando el método de interés efectivo. El costo amortizado se reduce por pérdidas por deterioro. Los ingresos por intereses, las ganancias o pérdidas cambiarias y el deterioro se reconocen en resultados. Cualquier ganancia o pérdida al momento de dar de baja a los activos se reconoce en resultados.

Un activo financiero se mide a su valor razonable con cambios en otros resultados integrales si cumple con las dos condiciones siguientes:

- Se gestiona dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo se logra mediante el cobro de flujos de efectivo contractuales y por la venta de activos financieros; y
- Sus términos contractuales son solamente pagos del principal e intereses sobre el importe del principal pendiente.

3. Resumen de políticas de contabilidad (continuación)

Activos financieros (continuación)

Clasificación y medición (continuación)

Las inversiones en instrumentos de deuda reconocidos a valor razonable con cambios en otros resultados integrales se miden posteriormente a valor razonable. Los ingresos por intereses, calculados utilizando el método de interés efectivo, las ganancias y pérdidas cambiarias y el deterioro se reconocen en resultados. Otras ganancias y pérdidas netas se reconocen en otros resultados integrales. Al momento de dar de baja a los activos, las ganancias y pérdidas acumuladas en otros resultados integrales se reclasifican a resultados.

Las inversiones en instrumentos de capital reconocidos a valor razonable con cambios en otros resultados integrales se miden posteriormente a valor razonable. Los dividendos se reconocen como ingresos en resultados, a menos que el dividendo represente una recuperación del costo de la inversión. Otras ganancias y pérdidas netas se reconocen en otros resultados integrales y no se reclasifican a resultados.

Todos los activos financieros que no sean medidos a costo amortizado o valor razonable en otros resultados integrales, como se describe anteriormente, se miden a valor razonable con cargo a resultados. Esta categoría de medición incluye a todos los instrumentos financieros derivados.

Evaluación del modelo de negocio

La Compañía realiza una evaluación anual de sus operaciones para determinar cómo gestiona sus activos financieros, designar su modelo de negocios y los grupos de activos financieros para lograr un objetivo de negocio concreto, los cuales no dependerán de las intenciones de la gerencia para un instrumento individual.

Los niveles de agregación considerados por la para realizar la evaluación del modelo de negocio son cuatro: efectivo y equivalentes al efectivo, cuentas por cobrar clientes, otras cuentas por cobrar y partes relacionadas.

El modelo de negocio consiste en recuperar los flujos de efectivo contractuales a vencimiento con el propósito de cumplir con los objetivos de la administración. En situaciones de riesgos crediticios o de liquidez, la Compañía puede considerar la venta de activos financieros; sin embargo la frecuencia, el valor y el momento de las ventas de activos financieros en periodos anteriores, son evaluados para determinar si representan un cambio en la forma en que se gestionan los activos financieros.

3. Resumen de políticas de contabilidad (continuación)

Activos financieros (continuación)

Deterioro de activos financieros

La Compañía reconoce una provisión por pérdidas crediticias esperadas para todos los instrumentos de deuda no medidos a valor razonable con cargo a resultados. La matriz de pérdidas crediticias esperadas se basa en la diferencia entre los flujos de cajas contractuales y los flujos de caja que la Compañía espera recibir, descontadas a la tasa efectiva apropiada.

Para la determinación y valuación de las pérdidas crediticias esperadas, la Compañía adoptó el enfoque simplificado y la presunción refutable de "incumplimiento" a partir de 90 días, con excepción de las cuentas por cobrar de clientes gubernamentales para los cuales el incumplimiento se definió a partir de los 365 días.

En la estimación del deterioro, la Compañía utiliza información histórica del comportamiento de la cartera y de las recuperaciones durante los últimos tres años, excluyendo los saldos con garantías. Esta matriz será revisada cada 3 años, a menos que existan nuevas condiciones o cambios que incidan materialmente en el comportamiento de la recuperación de los activos financieros.

Con el objetivo de la incorporación de la información prospectiva, la Compañía analizó variables que incidan y ayuden a predecir el comportamiento de la recuperabilidad de los activos financieros de las cuales ninguna mostró una correlación adecuada. Sin embargo, la Compañía realiza periódicamente análisis cualitativos de riesgos para identificar cambios sobre las pérdidas estimadas. Al 31 de diciembre de 2019 y 2018, la Compañía determinó que no existen indicios de balances de cobro dudoso.

Baja de activos financieros

La Compañía da de baja a 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. Si la Compañía no transfiere, ni retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad de un activo financiero transferido, la Compañía continúa reconociendo el activo financiero y también reconoce un pasivo de acuerdo a un criterio que refleje los derechos y obligaciones que ha retenido.

Efectivo y equivalentes de efectivo

La Compañía considera como efectivo y equivalentes de 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 fecha de adquisición.

3. Resumen de políticas de contabilidad (continuación)

Inventarios

Los inventarios, que consisten principalmente de materiales y repuestos, se valoran al menor entre el costo o el 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. Al 31 de diciembre de 2018, se reconoció obsolescencia por \$11. Durante el año 2019, la Compañía no reconoció provisión por obsolescencia.

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. 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.

3. Resumen de Políticas de Contabilidad (continuación)

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.

Construcciones en proceso

Los pagos de proyectos en construcción 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 y se capitalizan. Los saldos de construcción en proceso son transferidos a los activos de generación eléctrica cuando los activos están disponibles para el uso esperado.

Activos intangibles

Los activos intangibles adquiridos en forma separada se registran inicialmente al costo. Después de su reconocimiento inicial, los activos intangibles se contabilizan al costo menos la amortización acumulada y el monto acumulado de cualquier pérdida por deterioro, según corresponda.

La estimación útil en vivo para los activos intangibles se detalla a continuación:

	<u>Vida útil</u>
Licencias y programas	3 a 10 años
Concesiones	50 años

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 la unidad generadora 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.

3. Resumen de políticas de contabilidad (continuación)

Deterioro de activos no financieros (continuación)

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.

Arrendamientos

La Compañía evalúa al inicio del contrato si un contrato es, o contiene, un arrendamiento. Es decir, si el contrato transmite el derecho de controlar el uso de un activo identificado por un periodo de tiempo a cambio de una consideración económica. 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 los subarrendamientos son reconocidos como ingresos de forma lineal a lo largo del plazo de contrato en la línea de otros ingresos dentro del estado de resultado integral debido a su naturaleza operativa (Nota 11).

Los cobros de arrendamiento acumulados menos ingreso por arrendamiento se registra como activos diferidos o pasivos diferidos en el estado de situación financiera.

Arrendamientos a corto plazo y arrendamientos de activos de bajo valor

La Compañía aplica la exención de reconocimiento de arrendamiento a corto plazo a sus contratos de arrendamientos de activos a corto plazo y equipo (es decir, aquellos arrendamientos que tienen un plazo de arrendamiento de 12 meses o menos desde la fecha de inicio y no contienen una opción de compra). También aplica la exención de reconocimiento de activos de bajo valor a los arrendamientos de equipos de oficina que se consideran de bajo valor.

Costos de financiamiento diferido

Los costos de financiamiento de bonos a largo plazo, son capitalizados y amortizados utilizando el método de interés efectivo. Estos costos se presentan netos de los bonos por pagar en el estado de situación financiera (Nota 10). La Compañía registró gastos de amortización por \$154 y \$167, netos de capitalización, por los años terminados al 31 de diciembre 2019 y 2018 respectivamente.

3. Resumen de políticas de contabilidad (continuación)

Costos de financiamiento diferido (continuación)

La Compañía capitaliza como parte del costo de un activo los costos de financiamiento directamente atribuibles a la adquisición, construcción, producción o instalación de un activo que necesariamente requiera de un periodo de tiempo para estar apto para su utilización o venta. Los costos financieros que no reúnen las condiciones de capitalización son registrados en el estado de resultados integral del año en que se incurren.

Pasivos financieros

Clasificación y medición

Los pasivos financieros (incluyendo préstamos y cuentas por pagar), se reconocen inicialmente a su valor razonable más los costos directamente atribuibles a la transacción. En caso de mantener un pasivo financiero para negociación se mediría a valor razonable con cambios en resultados.

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 durante el periodo de vigencia de los préstamos usando el método de interés efectivo. La Compañía reconoce las ganancias o pérdidas en el resultado del período cuando al pasivo financiero se da de baja.

El costo amortizado de un instrumento financiero se define como el monto al cual fue medido el instrumento financiero en la fecha de su reconocimiento inicial menos pagos de capital, más o menos la amortización acumulada, aplicando el método de tasa de interés efectiva, de cualquier diferencia entre el monto inicial y el monto a vencimiento, menos cualquier provisión.

Baja de pasivos financieros

Los pasivos financieros son dados de baja por la Compañía cuando la obligación ha sido pagada o cancelada o bien su exigencia haya expirado. Cuando un pasivo financiero es reemplazado por otro pasivo financiero, la Compañía cancela el original y reconoce un nuevo pasivo financiero. Las diferencias que se pudieran producir de tales reemplazos de pasivos financieros son reconocidas en los resultados del año en que ocurran.

3. Resumen de políticas de contabilidad (continuación)

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 de intereses durante el período del financiamiento, mediante el método de tasa de interés efectiva. Durante la construcción, los intereses por financiamiento se incluyen como parte de los costos de la construcción en proceso.

(Pérdida) utilidad por cuota

La (pérdida) utilidad por cuota mide el desempeño de una entidad sobre el período reportado y la misma se calcula dividiendo la (pérdida) utilidad disponible entre el promedio de cuotas en circulación durante el año. El promedio de cuotas en circulación es de 500 durante los años 2019 y 2018.

Reconocimiento y concentración de ingresos

Los ingresos producto de las ventas de energía y potencia 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., compañía afiliada. En este contrato la venta de energía se espera que sea la única obligación de desempeño y ocurre en un momento dado, que es a fin de cada mes cuando la energía entregada se factura al cliente. Los pagos de capacidad son reconocidos bajo la norma de arrendamiento.

La Compañía también recibe ingresos del mercado ocasional, provenientes de las ventas de los servicios auxiliares y otros ingresos del mercado, los cuales se espera que sea la única obligación de desempeño y ocurre en momento dado, que es a fin de cada mes cuando estos ingresos se facturan a los clientes. Por los años terminados en 31 de diciembre de 2019 y 2018, el 99% de los ingresos, son derivados de los contratos con AES Panamá, S.R.L. y el 1%, son provenientes del mercado ocasional.

3. Resumen de políticas de contabilidad (continuación)

Ingresos por intereses

Los ingresos por intereses corresponden a intereses ganados de las cuentas bancarias a plazo fijo calculados a la tasa efectiva de interés aplicable, a intereses comerciales que se determinan según contratos con clientes, y otros acuerdos.

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 resultado 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, considerando la tasa de impuesto que se espera aplicar en el período en que se estima que el activo se realizará o que el pasivo se pagará. Los activos de impuestos sobre la renta diferidos se reconocen hasta el punto en que sea probable que en el futuro se dispongan de beneficios gravables suficientes, contra los cuales las diferencias temporales puedan ser utilizadas.

Compromisos y contingencias

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

Cambios en políticas contables

La nueva norma NIIF 16 - Arrendamientos y la Interpretación CINIIF 23 - La Incertidumbre Frente a los Tratamientos del Impuesto a las Ganancias no impactaron en los estados financieros de la Compañía.

Pronunciamientos emitidos pero todavía no efectivos

La Compañía no espera ningún impacto asociado con la nuevas normas e interpretaciones emitidas pero que no han entrada en vigencia.

AES Changuinola, S.R.L.
Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2019 y 2018

(Cifras expresadas en miles de dólares de los Estados Unidos de América excepto por la información por cuotas)

4. Efectivo y Equivalentes de efectivo

Al 31 de diciembre 2019 y 2018, el efectivo se detalla como sigue:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Caja menuda	\$ 6	\$ 6
Depósitos en bancos	17,057	59,380
Depósitos a plazo	8,000	—
	<u>\$ 25,063</u>	<u>\$ 59,386</u>

La tasa de interés promedio para depósitos a plazo con vencimientos inferiores a 3 meses es 1.60% para el año 2019.

5. Saldo y Transacciones con Compañía Afiliadas

Los saldos con afiliadas al 31 de diciembre 2019 y 2018, son los siguientes:

<u>En el estado de situación financiera</u>	<u>2019</u>	<u>2018</u>
<u>Cuentas por cobrar:</u>		
AES Global Power Holdings B.V.	\$ 1,183	\$ 1,183
AES Panamá, S.R.L.	1,938	15,344
The AES Corporation	47	55
AES Tietê Energía S.A.	31	31
AES Argentina Generación S.A.	23	23
Gas Natural Atlántico S. de R.L.	1	—
	<u>\$ 3,223</u>	<u>\$ 16,636</u>
<u>Cuentas por pagar:</u>		
AES Panamá, S.R.L.	\$ 1,074	\$ 1,030
AES Strategic Equipment Holdings Corporation	6	33
AES Argentina Generación S.A.	18	18
AES Servicios América S.R. L.	6	6
AES Global Power Holdings B.V.	—	2
Gas Natural Atlántico S. de R.L.	2	—
	<u>\$ 1,106</u>	<u>\$ 1,089</u>

5. Saldo y Transacciones con Compañía Afiliadas (continuación)

Ventas y Compras de Energía

El 9 de marzo de 2007, la Compañía firmó con AES Panamá, S.R.L. contrato de reserva No. 01-07 para la compra y venta de energía y potencia firme, que luego de haber sido modificadas por varias enmiendas, se administraron como un contrato físico a partir del 1 de enero de 2014, con una validez hasta el año 2030.

Como resultado de las enmiendas firmadas, a enero de 2014, la existencia de un arrendamiento operativo era determinado por la porción correspondiente a la capacidad de \$615 por mes, aumentando a \$1,491 a partir de 2016 y \$1,521 a partir del 1 de junio de 2018 hasta el año 2030.

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018, el total de ingresos por arrendamiento ascendió a \$17,876 y \$18,213, respectivamente que se presentan como ingresos por arrendamiento operativo, en el estado de resultados integral. Al 31 de diciembre de 2019 y 2018, la diferencia entre el ingreso del año y el monto determinado de forma lineal, se encuentra registrado neto en el estado de situación financiera en el rubro de activos diferidos por \$22,763 y \$7,004, respectivamente. (Nota 11).

El 30 de junio de 2015, la Compañía firmó con AES Panamá, S.R.L. un contrato de reserva de sólo potencia por un periodo de 5 años, empezando el 1 de julio de 2015. El 16 de agosto de 2017, se firma la enmienda No. 1, incrementando el monto de potencia contratada a partir del 1 de octubre de 2017 hasta el 30 de junio de 2020.

Servicios administrativos

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018, la Compañía registró la suma de \$792 y \$1,092, 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. En enero de 2017, este contrato fue modificado y establece un cambio en la metodología del cálculo de los honorarios, utilizando como base los costos incurridos más un 5%. Este monto se encuentra registrado en el rubro de gastos operativos, generales y mantenimiento en el estado de resultados integral.

La Compañía mantiene un acuerdo de asistencia técnica con AES Servicios América S.R.L., subsidiaria de la Corporación. Por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018, los honorarios fueron por \$51, cada año respectivamente.

En junio 2017, AES Changuinola, S.R.L., firma un acuerdo de servicios de recursos humanos con AES Servicios América, S.R.L., que consiste en la supervisión de nómina, validación de cálculos y coordinación de todas las actividades realizadas por el asesor externo de nómina contratado. Al 31 de diciembre de 2019 y 2018, los honorarios por este concepto fueron de \$17 y \$11, respectivamente.

AES Changuinola, S.R.L.
Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2019 y 2018

(Cifras expresadas en miles de dólares de los Estados Unidos de América excepto por la información por cuotas)

5. Saldo y Transacciones con Compañía Afiliadas (continuación)

Las transacciones con afiliadas por los años terminados al 31 de diciembre 2019 y 2018 en el Estado de Resultados Integral son los siguientes:

<u>En el Estado de Resultados Integral</u>	<u>2019</u>	<u>2018</u>
<u>Ventas de energía:</u>		
AES Panamá, S.R.L.	\$ 9,597	\$ 93,487
Gas Natural Atlántico S. de R.L.	1	2
	<u>\$ 9,598</u>	<u>\$ 93,489</u>
<u>Ingresos por arrendamiento:</u>		
AES Panamá, S.R.L.	\$ 17,876	\$ 18,213
	<u>\$ 17,876</u>	<u>\$ 18,213</u>
<u>Compras de energía</u>		
AES Panamá, S.R.L.	\$ 3,723	\$ 6,045
Gas Natural Atlántico S. de R.L.	19	—
	<u>\$ 3,742</u>	<u>\$ 6,045</u>
<u>Gastos operativos, generales y mantenimiento (Servicios administrativos):</u>		
AES Panamá, S.R.L.	\$ 792	\$ 1,092
AES Servicios América S.R.L.,	68	62
	<u>\$ 860</u>	<u>\$ 1,154</u>
<u>Gastos operativos, generales y mantenimiento (Seguros):</u>		
ASSA Compañía de Seguros, S. A	\$ 2,819	\$ 2,623
	<u>\$ 2,819</u>	<u>\$ 2,623</u>

Dividendos

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018, la Compañía no distribuyó dividendos.

Seguros

La Compañía mantiene un seguro contratado contra todo riesgo, con ASSA Compañía de Seguros S.A, esta compañía a su vez diversifica el riesgo al reasegurarse con un grupo de empresas aseguradoras dentro de las cuales se incluye una empresa relacionada de la Compañía, 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 los años terminado el 31 de diciembre de 2019 y 2018, se han amortizado \$2,819 y \$2,623, respectivamente, en el rubro de gastos operativos, generales y mantenimiento en el estado de resultados integral.

AES Changuinola, S.R.L.
Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2019 y 2018

(Cifras expresadas en miles de dólares de los Estados Unidos de América excepto por la información por cuotas)

5. Saldo y Transacciones con Compañía Afiliadas (continuación)

Seguros (continuación)

Una tercera parte del tunel, 1.6 kilometros, requirió una mejora para asegurar el desempeño a largo plazo de la planta. Esta mejora en el revestimiento fue completada y la planta inició operaciones en Enero 2020.

Al 31 de diciembre de 2019, la Compañía ha registrado \$ 39.9 millones que provienen de la compañía de seguros relacionada con el evento mencionado anteriormente. Este monto corresponde al reclamo por daño a la propiedad.

6. Otras Cuentas por Cobrar

Al 31 de diciembre 2019 y 2018, las otras cuentas por cobrar presentan los siguientes saldos:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Otras cuentas por cobrar		
Impuestos por cobrar	\$ 207	\$ 207
Intereses por cobrar	—	125
Otras cuentas por cobrar	57	53
Funcionarios y empleados	9	21
Total otras cuentas por cobrar corrientes	<u>\$ 273</u>	<u>\$ 406</u>
Otras cuentas por cobrar no-corrientes		
Otras cuentas por cobrar	—	2,641
Total otras cuentas por cobrar no-corrientes	<u>\$ —</u>	<u>\$ 2,641</u>

Devolución de Ajuste Tarifario

El 27 de septiembre de 2017, la ASEP, emitió la Resolución AN No. 11667 - Elec, por la cual se autoriza a ETESA para diferir la devolución tarifaria de los años 2, 3 y 4 a los Agentes del Mercado del periodo tarifario de julio 2013 a junio 2017, como consecuencia de la revisión de los Cargos por Uso y Conexión del Sistema de Transmisión (CUSPT) y del Servicio de Operación Integrada (SOI), para que se haga efectiva a partir del mes de julio de 2021, por un periodo de 8 años.

AES Changuinola, S.R.L.
Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2019 y 2018

(Cifras expresadas en miles de dólares de los Estados Unidos de América excepto por la información por cuotas)

6. Otras Cuentas por Cobrar (continuación)

Devolución de Ajuste Tarifario (continuación)

ASEP mediante Resolución AN No. 11872, modificaciones a 5 años los Ajustes a CUSPT y de 2 años para los Ajustes del SOI, ambos para que se hagan efectivo a partir de julio de 2021.

Mediante esta resolución se ordena a ETESA que confirme los montos de devolución. ETESA mediante la nota ETE-DGC-GC-050-2018 confirma dichos montos aplicables al ajuste tarifario a AES Changuinola, S.R.L., por la suma de \$4,104 más intereses de \$254, que al 31 de diciembre de 2019, se encuentran registrados como cuentas por cobrar clientes, en el estado de situación financiera. Al 31 de diciembre de 2018, se presentan como otras cuentas por cobrar no corrientes, en el estado de situación financiera por un monto de \$2,641 que incluye intereses por cobrar de \$172.

7. Propiedad, Planta y Equipo, neto

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

	Al 31 de diciembre de 2019					
	Terreno	Edificios	Equipos de generación	Mobiliario y equipos	Construcción en proceso	Total
Costo:						
Al inicio del año	\$ 136	\$ 322,551	\$ 282,552	\$\$ 2,135	\$\$ 3,347	\$ 610,721
Adiciones	—	—	—	65	67,200	67,265
Reclasificaciones y ajustes	—	—	466	33	(554)	(55)
Ventas y descartes	—	—	(13,133)	(316)	—	(13,449)
Al final del periodo	<u>136</u>	<u>322,551</u>	<u>269,885</u>	<u>1,917</u>	<u>69,993</u>	<u>664,482</u>
Depreciación acumulada:						
Al inicio del año	—	52,760	65,982	1,707	—	120,449
Gasto del año	—	7,264	8,936	183	—	16,383
Ventas y descartes	—	—	(1,909)	(316)	—	(2,225)
Al final del periodo	<u>\$ —</u>	<u>\$ 60,024</u>	<u>\$\$ 73,009</u>	<u>\$ 1,574</u>	<u>\$ —</u>	<u>\$ 134,607</u>
Saldo neto	<u><u>\$ 136</u></u>	<u><u>\$ 262,527</u></u>	<u><u>\$ 196,876</u></u>	<u><u>\$ 343</u></u>	<u><u>\$ 69,993</u></u>	<u><u>\$ 529,875</u></u>

AES Changuinola, S.R.L.
Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2019 y 2018

(Cifras expresadas en miles de dólares de los Estados Unidos de América excepto por la información por cuotas)

7. Propiedad, Planta y Equipo, neto (continuación)

	Al 31 de diciembre de 2018					
	Terreno	Edificios	Equipos de generación	Mobiliario y equipos	Construcción en proceso	Total
Costo:						
Al inicio del año	\$ 136	\$ 322,270	\$ 282,201	\$ 2,088	\$ 889	\$ 607,584
Adiciones	—	—	16	66	3,289	3,371
Reclasificaciones y ajustes	—	281	335	214	(831)	(1)
Ventas y descartes	—	—	—	(233)	—	(233)
Al final del año	<u>136</u>	<u>322,551</u>	<u>282,552</u>	<u>2,135</u>	<u>3,347</u>	<u>610,721</u>
Depreciación acumulada:						
Al inicio del año	—	45,518	56,931	1,747	—	104,196
Gasto del año	—	7,255	9,049	182	—	16,486
Reclasificaciones y ajustes	—	(13)	2	11	—	—
Ventas y descartes	—	—	—	(233)	—	(233)
Al final del año	<u>\$ —</u>	<u>\$ 52,760</u>	<u>\$ 65,982</u>	<u>\$ 1,707</u>	<u>\$ —</u>	<u>\$ 120,449</u>
Saldo neto	<u>136</u>	<u>269,791</u>	<u>216,570</u>	<u>428</u>	<u>3,347</u>	<u>490,272</u>

Al 31 de diciembre de 2019, el balance de la construcción en progreso incluye principalmente el proyecto para la actualización del revestimiento del túnel.

Al 31 de diciembre de 2019, las ventas y descartes de los equipos de generación corresponden principalmente a la baja por el revestimiento del túnel.

8. Activos Intangibles, netos

La concesión de CHAN 75, tiene una vigencia de 50 años, la cual se amortiza anualmente por un monto de \$58.

En agosto de 2012 la Compañía reconoció un deterioro de los contratos de concesión de CHAN 140 y CHAN 220 a raíz de la cancelación de ambas concesiones por parte de la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos. La Compañía reconoció por esta decisión un deterioro por \$1,588.

AES Changuinola, S.R.L.
Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2019 y 2018

(Cifras expresadas en miles de dólares de los Estados Unidos de América excepto por la información por cuotas)

8. Activos Intangibles, netos (continuación)

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018, los activos intangibles se componen de la siguiente manera:

	2019			
	Costo	Deterioro	Amortización Acumulada	Valor neto en libros
Concesiones	\$ 4,837	\$ (1,588)	\$ (1,012)	\$ 2,237
Software y licencias	1,240	—	(755)	485
Construcciones en Proceso				
Software	102	—	—	102
Total	\$ 6,179	\$ (1,588)	\$ (1,767)	\$ 2,824

	2018			
	Costo	Deterioro	Amortización Acumulada	Valor neto en libros
Concesiones	\$ 4,837	\$ (1,588)	\$ (954)	\$ 2,295
Software y licencias	654	—	(532)	122
Construcciones en Proceso				
Software	520	—	—	520
Total	\$ 6,011	\$ (1,588)	\$ (1,486)	\$ 2,937

El movimiento de los activos intangibles se muestra a continuación:

	Concesiones	Software y licencias	Construcciones en Proceso Software	Total
Saldos al 1 de enero de 2018	\$ 2,353	\$ 211	\$ 6	\$ 2,570
Adiciones	—	—	520	520
Amortización	(58)	(96)	—	(154)
Reclasificaciones	—	7	(6)	1
Saldos al 31 de diciembre de 2018	2,295	122	520	2,937
Adiciones				
Transferencias	—	—	114	114
Amortización	(58)	(224)	—	(282)
Reclasificaciones	—	588	(533)	55
Saldos al 31 de diciembre de 2019	\$ 2,237	\$ 486	\$ 101	\$ 2,824

AES Changuinola, S.R.L.
Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2019 y 2018

(Cifras expresadas en miles de dólares de los Estados Unidos de América excepto por la información por cuotas)

9. Cuentas por Pagar a Proveedores

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018, las cuentas por pagar y otros pasivos se componen de la siguiente manera:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Proveedores	\$ 25,235	\$ 5,079
Total	<u>\$ 25,235</u>	<u>\$ 5,079</u>

Las cuentas por pagar a proveedores incluyen principalmente pasivos generados por el diseño, suministro y contrato de construcción para el revestimiento del túnel.

10. Deuda financiera, neta

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).

Los bonos emitidos por un total de \$420,000 están compuestos por 2 tramos. 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). Los pagos de interés y principal se harán cada 25 de junio y 25 de diciembre. 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 bonos por pagar fueron emitidos de acuerdo a disposiciones del Contrato de Emisión llevado a cabo entre AES Changuinola, S.R.L. y BG TRUST, INC., como fiduciario.

AES Changuinola, S.R.L.
Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2019 y 2018

(Cifras expresadas en miles de dólares de los Estados Unidos de América excepto por la información por cuotas)

10. Deuda financiera, neta (continuación)

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 <5.5x
- 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.

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018 en cumplimiento de todos sus compromisos y restricciones.

El contrato de deuda establece que la Compañía debe mantener una cuenta de "Reserva de Servicio de Deuda" o una "carta de crédito" para asegurar el próximo pago de interés más capital. Al 31 de diciembre de 2019 y 2018, la Compañía no mantiene efectivo restringido, ya que gestionó una carta de crédito con fecha de vencimiento el 31 de marzo de 2020 por un monto de \$21,600, con el consentimiento de los bancos, reemplazando de esta manera el requisito de mantener la cuenta de Reserva de Servicio de Deuda, y liberando el efectivo restringido.

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018 los saldos de los bonos por pagar, netos de los costos financieros diferidos se detallan a continuación:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Bonos	\$ 330,000	\$ 350,000
Costos financieros diferidos	(603)	(767)
Total bonos por pagar, neto	<u>329,397</u>	<u>349,233</u>
Menos bonos a corto plazo	20,000	20,000
Bonos a largo plazo	<u>\$ 309,397</u>	<u>\$ 329,233</u>

AES Changuinola, S.R.L.
Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2019 y 2018

(Cifras expresadas en miles de dólares de los Estados Unidos de América excepto por la información por cuotas)

10. Deuda financiera, neta (continuación)

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

	Serie A	Serie B
2020	20,000	—
2021	20,000	—
2022	20,000	—
2023	50,000	220,000
	<u>\$ 110,000</u>	<u>\$ 220,000</u>

Líneas de Crédito

Al 31 de diciembre de 2019, la Compañía mantiene una línea de crédito rotativa sindicada por \$30,000 emitido para uso corporativo general. El 18 de diciembre de 2019, la Compañía tomó un anticipo de la línea rotativa sindicada con Banco General, S. A. y Banco Nacional de Panamá por \$8 millones, que se presenta en el estado de situación financiera en los préstamos por pagar, dentro de los pasivos no corrientes. La tasa de interés de esta línea de crédito es LIBOR más un margen de 3.5%, y el plazo máximo de reembolso del desembolso es marzo 31, 2021.

11. Arrendamiento

En agosto de 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. Según enmienda la Compañía sólo es requerida para proveer la energía generada por su planta, no hay ningún requisito para que la Compañía adquiera energía en el mercado spot. 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 Administración determinó que esto, en esencia, es un arrendamiento de acuerdo con la CINIIF 4 y debe contabilizarse como un arrendamiento operativo de acuerdo con el párrafo 10 de la NIC 17 hasta 2018. En 2019 con la implementación de la NIIF 16, la Compañía como arrendador no fue impactada y el contrato continúa como un arrendamiento operativo.

Los pagos mínimos del arrendamiento son determinados con base en el factor de capacidad y los precios de capacidad establecidos en el contrato de compra-venta.

AES Changuinola, S.R.L.
Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2019 y 2018

(Cifras expresadas en miles de dólares de los Estados Unidos de América excepto por la información por cuotas)

11. Arrendamiento (continuación)

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.

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018, se han registrado por este concepto \$17,876 y \$18,213, respectivamente, y se presentan en el rubro de ingresos por arrendamiento, en el estado de resultados integral y la diferencia entre el ingreso del año y el monto determinado de forma lineal, se encuentra registrado neto en el estado de situación financiera en el rubro de activos diferidos por \$22,763 y \$7,004, respectivamente.

El total de ingresos futuros mínimos por concepto de arrendamientos, derivados del contrato de arrendamiento operativo no cancelables suscritos al 31 de diciembre de 2019 se van a satisfacer en los siguientes plazos:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Dentro de un año	\$ 18,257	\$ 18,257
De 1 a 5 años	91,286	91,285
Más de 5 años	95,850	109,542
Total ingresos futuros por arrendamiento	<u>\$ 205,393</u>	<u>\$ 219,084</u>

12. Capital social

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018, el capital social es de \$270,385 para ambos años, el cual está representado por 500 cuotas de participación para ambos años, con un valor nominal de \$540,771.08 dólares cada una, las cuales se encuentran debidamente autorizadas, emitidas y pagadas.

AES Changuinola, S.R.L.
Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2019 y 2018

(Cifras expresadas en miles de dólares de los Estados Unidos de América excepto por la información por cuotas)

13. Gastos Operativos, Generales y Mantenimiento

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018, los gastos operativos, generales y mantenimiento, se detallan como siguen:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Consultorías y servicios profesionales	\$ 7,618	\$ 2,655
Seguros	3,065	2,716
Contratos por servicios y mantenimientos	2,679	2,374
Salarios y otros beneficios	\$ 2,553	\$ 3,466
Otros	2,553	2,426
Otros cargos relacionados al mercado	894	800
Honorarios por servicios financieros y gestión especializada	860	1,154
Servicios básicos	253	398
Apoyo comunitario	—	3,221
	<u>\$ 20,475</u>	<u>\$ 19,210</u>

14. Gasto de Intereses, neto

Los gastos de intereses, por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018, los gastos de intereses se detallan como siguen:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Intereses deuda largo plazo	\$ (22,917)	\$ (24,223)
Intereses capitalizados	1,651	170
Comisión por compromiso	(163)	—
Subtotal	<u>\$ (21,429)</u>	<u>\$ (24,053)</u>
Costos financieros diferidos	<u>(154)</u>	<u>(167)</u>
Ingreso intereses comerciales	\$ 397	\$ 65
Ingreso intereses financieros	<u>781</u>	<u>1,167</u>
Subtotal	<u>1,178</u>	<u>1,232</u>
Total	<u>\$ (20,405)</u>	<u>\$ (22,988)</u>

AES Changuinola, S.R.L.
Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2019 y 2018

(Cifras expresadas en miles de dólares de los Estados Unidos de América excepto por la información por cuotas)

15. Otros ingresos, netos

Para los años terminados al 31 de diciembre 2019 y 2018, los otros gastos netos se detallan como siguen:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Perdidas en retiro de propiedad, planta y equipo	\$ (11,225)	\$ —
Reclamos de seguros	39,957	—
Ganancia en ventas de activos	36	15
Otros	(92)	4
	<u>\$ 28,676</u>	<u>\$ 19</u>

Los ingresos del seguro por daños a la propiedad están asociados con recuperaciones por daños a la propiedad en la actualización del revestimiento del túnel. La pérdida por retiro de propiedad, planta y equipo está relacionada con el túnel.

16. Impuesto sobre la Renta

Por los años terminados al 31 de diciembre de 2019 y 2018 el impuesto sobre la renta es como sigue:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Corriente	\$ 338	\$ 4,945
Diferido	2,822	3,776
	<u>\$ 3,160</u>	<u>\$ 8,721</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 establece que el impuesto sobre la renta para las personas jurídicas dedicadas a la actividad de generación y distribución de energía eléctrica se calculará utilizando una tasa de impuesto sobre la renta del 25%.

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).

Al 31 de diciembre de 2019, la compañía generó pérdida fiscal y el impuesto sobre la renta corriente ha sido determinado bajo el método de CAIR.

AES Changuinola, S.R.L.
Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2019 y 2018

(Cifras expresadas en miles de dólares de los Estados Unidos de América excepto por la información por cuotas)

16. Impuesto sobre la Renta (continuación)

De conformidad con lo establecido en el artículo 710 del Código fiscal vigente los contribuyentes deberán realizar sus pagos anticipados de impuesto sobre la renta con base en la determinación de la declaración estimada del ejercicio anterior divididos en tres partidas a ser pagadas trimestralmente en los meses de junio, septiembre y diciembre.

Para el período 2019, no se realizaron pagos de estimada de impuesto sobre la renta en virtud de que la administración de la Compañía presupuestó que la Compañía generaría pérdida. Para el año 2018, se realizaron pagos de estimada de impuesto sobre la renta por un total de \$9,490 determinados con base a los resultados obtenidos en 2017.

Según las regulaciones fiscales vigentes las declaraciones del impuesto sobre la renta de la Compañía están sujetas a revisión por las autoridades fiscales por los últimos tres años inclusive el año terminado el 31 de diciembre de 2019.

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018, el impuesto sobre la renta diferido está compuesto de las siguientes partidas:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Impuesto diferido activo:		
Arrastre de pérdidas	\$ 3,451	\$ —
Provisiones laborales	345	409
Ingresos capitalizados	834	1,293
Intereses descontados sobre pasivo a largo plazo	919	950
Crédito de energía limpia	6,404	10,662
Depreciación desacelerada	16,929	14,645
Total impuesto diferido activo	<u>28,882</u>	<u>27,959</u>
Impuesto diferido pasivo:		
Depreciación no deducible de activos afectados por el crédito de energía limpia	5,802	5,960
Pérdidas acumuladas en resultados integrales	1,118	1,161
Arrendamiento	5,696	1,751
Total impuesto diferido pasivo	<u>12,616</u>	<u>8,872</u>
Total impuesto diferido posición activa	<u>\$ 16,266</u>	<u>\$ 19,087</u>

Depreciación Desacelerada

Desde el año 2014, la Compañía aplico una depreciación desacelerada utilizando el método de la suma de dígitos ascendente, uno de los métodos permitidos en el reglamento del impuesto sobre la renta. La aplicación de este método fue calculado para cierto grupo de activos de la Compañía relacionados con la planta hidroeléctrica, para los demás activos se aplico el método de línea recta.

AES Changuinola, S.R.L.
Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2019 y 2018

(Cifras expresadas en miles de dólares de los Estados Unidos de América excepto por la información por cuotas)

16. Impuesto sobre la Renta (continuación)

Reconocimiento de crédito de energía limpia

De conformidad en los párrafos 2 y 3 del artículo de la Ley Núm. 45 de 2004, las centrales de generación hidroeléctrica pudieron solicitar un crédito fiscal de hasta el 25% del monto total de su inversión, este crédito fiscal puede aplicarse hasta el 50% de el impuesto sobre la renta pagadero cada año durante los siguientes 10 años después de la entrada de la operación comercial.

Con base en las proyecciones presupuestarias efectuadas por la administración, la Compañía solicitó un monto de \$26,975 equivalente al 5.13% de la inversión directa en el proyecto CHAN -75 Central Hidroeléctrica o El Gavilán, que se consideró como una fuente de energía nueva y renovable. Es importante mencionar que la depreciación del monto solicitado como crédito fiscal no puede deducirse como un gasto.

El 7 de enero de 2015, la Autoridad Nacional de Servicios Públicos, como el organismo regulador, emitió la resolución DSAN No. 101-2015 donde se aprobó nuestra solicitud de crédito fiscal después de revisar la documentación proporcionada, dicha resolución reconoció un incentivo por un monto inicial de \$26,975 pero con la posibilidad de extender el incentivo por un monto de hasta \$131,371 basado en el monto total de la inversión.

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018 la compañía ha utilizado \$338 y \$4,946 de crédito respectivamente quedando un remanente por utilizar de \$12,421.

Arrastre de pérdidas

De acuerdo con el artículo No. 698-A del Código Fiscal, las pérdidas por operaciones corrientes que sufran las Compañías podrán ser deducidas en los 5 años siguientes a razón del 20% de la referida pérdida sin que exceda en más del 50% la renta gravable de dichos años.

Al 31 de diciembre de 2019 la Compañía mantiene un arrastre de pérdidas por \$13,805 que será amortizada de la siguiente forma:

Year	Amount
2020	2,761
2021	2,761
2022	2,761
2023	2,761
2024	2,761
Total	<u>13,805</u>

16. Impuesto sobre la Renta (continuación)

Arrendamiento

La contabilización del arrendador según las NIIF 16 no cambia sustancialmente a la de la NIC 17; Los arrendadores continuarán clasificando el arrendamiento como cualquier operación de arrendamiento financiero utilizando los mismos principios que en la NIC 17, por lo tanto, el impuesto diferido asociado con este arrendamiento no tuvo ningún impacto durante la implementación.

Impuesto de dividendos

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

Esta tasa de cuatro por ciento (4%) se denomina “Impuesto Complementario” y es considerado un adelanto al impuesto sobre dividendos.

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018 la Compañía no pagó impuesto sobre dividendo.

Ley de Precios de Transferencia

Durante el año 2019, continúan vigentes las regulaciones de precios de transferencias. Las mismas alcanzan a cualquier operación que el contribuyente realice con partes relacionadas que sean residentes fiscales de otras jurisdicciones, siempre que dichas operaciones tengan efecto como ingresos, costo o deducciones en la determinación de la base imponible para fines del impuesto sobre la renta, en el período fiscal en que se lleve a cabo la operación.

Los contribuyentes deben cumplir anualmente con la obligación de presentar informe de precios de transferencia (informe 930) seis meses después de la fecha de cierre del período fiscal. Adicionalmente, deben contar con un estudio que contenga la información y el análisis soporte de las transacciones con partes relacionadas de acuerdo con las disposiciones establecidas en el Código Fiscal. La Compañía estima que las operaciones realizadas con partes relacionadas no tendrán impacto significativo en la provisión del impuesto sobre la renta del año 2019.

17. Compromisos y Contingencias

Contrato de Compra – Venta de Energía

Al 31 de diciembre de 2019, la Compañía mantiene un contrato de reserva con AES Panamá S.R.L., por la compra - venta de capacidad firme y energía como se describe en la Nota 5.

El 30 de junio de 2015, la Compañía firmó con AES Changuinola, S.R.L. un contrato de reserva de sólo potencia por un periodo de 5 años, empezando el 1 de julio de 2015. El 16 de agosto de 2017, se firma la enmienda No. 1, incrementando el monto de potencia contratada a partir del 1 de octubre de 2017 hasta el 30 de junio de 2020.

Carta de crédito

La Compañía mantiene una carta de crédito stand-by por un monto de \$21,600, para garantizar el próximo pago de intereses más el capital del financiamiento, con fecha de vencimiento el 31 de marzo de 2020.

Otros compromisos

- 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 metros cuadrados. 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 mantiene una fianza de cumplimiento de por un monto de \$342 a favor de MiAmbiente / Contraloría General de la Republica por el Contrato de Concesión de Administración Parcial del Bosque Protector Palo Seco.

17. Compromisos y Contingencias (continuación)

Otros compromisos (continuación)

- La Compañía ha adquirido contratos de concesión de 50 años que otorgan ciertos derechos, incluyendo la generación y venta de electricidad producida por las plantas hidroeléctricas y los derechos de agua para el uso del río Changuinola. La Compañía está obligada a administrar, operar y dar mantenimiento a las plantas durante el término de los contratos. Dicho término podrá ser renovado por unos 50 años adicionales sujetos a la aprobación previa de la Autoridad Nacional de los Servicios Público (ASEP).

Los términos más importantes de los contratos de concesión firmados entre la Compañía y la 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 50 años. El mismo puede ser prorrogado por un período de hasta 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.

AES Changuinola, S.R.L.
Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2019 y 2018

(Cifras expresadas en miles de dólares de los Estados Unidos de América excepto por la información por cuotas)

17. Compromisos y Contingencias (continuación)

Otros compromisos (continuación)

- La Compañía mantiene fianzas de cumplimiento por un monto de \$505 a favor de la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos / Contraloría General de la República de Panamá por la concesión de la explotación del aprovechamiento hidroeléctrico de la Central Hidroeléctrica CHAN I (CHAN -75), la cual garantiza la generación de energía eléctrica.

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.

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

Los estimados de los pasivos se basan en hechos disponibles en la actualidad, la tecnología existente y las leyes y reglamentos vigentes, tomando en consideración los efectos probables de la inflación y otros factores sociales y económicos e incluye estimados de costos legales asociados. Al 31 de diciembre de 2019 y 2018, no existen contingencias ambientales conocidas.

En febrero de 2013, se presenta el proceso administrativo sancionador ante la Comisión Sustanciadora de la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos contra AES Changuinola, S.R.L. alegando el incumplimiento de las reglas del mercado durante un apagón ocurrido el 25 de febrero de 2013. Mediante Resolución AN No.11009-CS de 6 de marzo de 2017, la Autoridad Nacional del Ambiente resuelve el procedimiento administrativo sancionador y sancionan a AES Changuinola, S.R.L. con una multa de \$250, la cual se encuentran registrada en el estado de situación financiera en el rubro de cuentas por pagar proveedores.

18. (Pérdida) utilidad neta por cuota

La (pérdida) utilidad neta por cuota se calculó así:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
<u>Cálculo básico de la (pérdida) utilidad por cuota:</u>		
(Pérdida) utilidad neta	\$ (9,240)	\$ 33,763
Total de cuotas	500	500
(Pérdida) Utilidad neta por cuota	<u>\$ (18.48)</u>	<u>\$ 67.53</u>

AES Changuinola, S.R.L.
Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2019 y 2018

(Cifras expresadas en miles de dólares de los Estados Unidos de América excepto por la información por cuotas)

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 tasa de descuento y flujos de caja futuros.

Los valores razonables estimados para los instrumentos financieros al 31 de diciembre de 2019 y 2018 se detallan a continuación:

	<u>2019</u>		<u>2018</u>	
	<u>Valor en libros</u>	<u>Valor razonable</u>	<u>Valor en libros</u>	<u>Valor razonable</u>
Activos Financieros				
Otras cuentas por cobrar a largo plazo	<u>\$ —</u>	<u>\$ —</u>	<u>\$ 2,641</u>	<u>\$ 2,641</u>
Pasivos Financieros				
Préstamo por pagar	<u>\$ 8,000</u>	<u>\$ 8,000</u>	<u>\$ —</u>	<u>\$ —</u>
Bonos por pagar, neto	<u>\$ 329,397</u>	<u>\$ 340,450</u>	<u>\$ 349,233</u>	<u>\$ 354,150</u>

Los siguientes métodos y supuestos se usaron para estimar los valores razonables:

- 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.
- Para los bonos pagaderos que se arreglan a tasas de interés fijas y exponen a la Compañía al riesgo de tasa de interés de valor razonable, la Gerencia estima el valor razonable de los préstamos de la Compañía descontando sus flujos de efectivo futuros a tasas de mercado y se clasifica en el Nivel 2 en la jerarquía de la equidad. valor.
- La Compañía calcula el valor razonable del préstamo por pagar al 31 de diciembre 2019 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. Este préstamo fue contratado a tasa variable por consiguiente, la Compañía considera que su calor razonable se asemeja al valor en libros.

19. Valor Razonable de los Instrumentos Financieros (continuación)

Jerarquía del valor razonable de instrumentos financieros

Todos los activos y pasivos medidos a valor razonable o sobre los cuales la Compañía hace revelaciones de valor razonable se clasifican dentro de la jerarquía de valor razonable. Dicha clasificación se basa en el nivel más bajo de información utilizado para determinar dicho valor y que es significativo para la determinación del valor razonable en su conjunto.

La jerarquía del valor razonable consta de los siguientes tres niveles:

Nivel 1: Precios cotizados (no ajustados) en mercados activos para activos y pasivos financieros idénticos.

Nivel 2: Técnicas de valuación en las cuales el menor nivel de información utilizada para la medición del valor razonable es directa o indirectamente observable.

Nivel 3: Técnicas de valuación en las cuales el menor nivel de información utilizada para la medición del valor razonable no es observable.

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018, la Compañía no ha realizado reclasificaciones entre niveles jerárquicos.

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

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

20. Administración del Riesgo y Capital (continuación)

Administración del Riesgo (continuación)

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

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 un riesgo mínimo de pérdida, debido a que las transacciones que se realizan en el mercado eléctrico de Panamá mantienen el principio de garantía de pago, tanto para el mercado de contrato como el mercado ocasional.

En el caso del mercado de contrato, se mantienen fianzas de garantía de pagos, mientras que para el mercado ocasional, todas las transacciones son administradas por el Centro Nacional de Despacho (CND) por medio de un sistema de cobranzas a través de un Banco de Gestión y Cobranzas.

Para garantizar el pago, el CND le indica a cada agente del mercado el monto de garantía de pago (“carta Bancaria”) que debe mantener vigente para garantizar el pago oportuno de acuerdo a un calendario de pago que envía el CND junto con el Documento de Transacciones Económicas, y generalmente oscila dentro de 30 días.

Por lo anterior y por las reglas comerciales el riesgo de crédito de las transacciones del mercado ocasional es mínimo, ya que son administrados por un Banco de Gestión y Cobranza que administra el CND, y donde cada agente del mercado debe mantener una garantía de pago que respalde las transacciones de energía.

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 cuentas 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.

AES Changuinola, S.R.L.
Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2019 y 2018

(Cifras expresadas en miles de dólares de los Estados Unidos de América excepto por la información por cuotas)

20. Administración del Riesgo y Capital (continuación)

Administración del Riesgo (continuación)

Riesgo de crédito (continuación)

La Compañía también recibe ingresos del mercado ocasional proveniente de las ventas de los servicios auxiliares. Para los periodos terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018, el 99% de los ingresos son derivados del contrato de reserva con AES Panamá, S.R.L.

Riesgo de liquidez

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

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

La siguiente tabla resume los vencimientos de los pasivos financieros basado en pagos contractuales sin descontar existentes al 31 de diciembre de 2019 y 2018:

	<i><u>Menos de</u></i> <i><u>3 meses</u></i>	<i><u>De 3 a 12</u></i> <i><u>Meses</u></i>	<i><u>De 1 a 5</u></i> <i><u>Años</u></i>	<i><u>Más de 5</u></i> <i><u>Años</u></i>	<i><u>Total</u></i>
Al 31 de diciembre de 2019					
Préstamo por pagar	\$ —	\$ —	\$ 8,000	\$ —	\$ 8,000
Bonos por pagar	—	20,000	90,000	219,397	329,397
Intereses por pagar	—	249	—	—	249
Cuentas por pagar comerciales	25,235	—	8	—	25,243
Cuentas por pagar compañías afiliadas	—	1,106	—	—	1,106
Contingencias y compromisos	—	—	311	—	311
Gastos acumulados por pagar y otros pasivos	2,437	—	—	—	2,437
	<u>\$ 27,672</u>	<u>\$ 21,355</u>	<u>\$ 98,319</u>	<u>\$ 219,397</u>	<u>\$ 366,743</u>

AES Changuinola, S.R.L.
Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2019 y 2018

(Cifras expresadas 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 (continuación)

	<i><u>Menos de</u></i> <i><u>3 meses</u></i>	<i><u>De 3 a 12</u></i> <i><u>Meses</u></i>	<i><u>De 1 a 5</u></i> <i><u>Años</u></i>	<i><u>Más de 5</u></i> <i><u>Años</u></i>	<i><u>Total</u></i>
Al 31 de diciembre de 2018					
Bonos por pagar	\$ —	\$ 20,000	\$110,000	\$ 219,233	\$ 349,233
Intereses por pagar	—	307	—	—	307
Cuentas por pagar comerciales	5,079	—	8	—	5,087
Cuentas por pagar compañías afiliadas	—	1,089	—	—	1,089
Contingencias y compromisos	—	—	311	—	311
Gastos acumulados por pagar y otros pasivos	2,170	—	—	—	2,170
	<u>\$ 7,249</u>	<u>\$ 21,396</u>	<u>\$110,319</u>	<u>\$ 219,233</u>	<u>\$ 358,197</u>

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.

Riesgo de tasa de interés

La Compañía no está expuesta significativamente a las fluctuaciones de las tasas de interés de los bonos a largo plazo, ya que mantiene una tasa fija tasa de interés para los bonos emitidos. Las líneas de crédito están expuestas a la fluctuaciones de la tasa Libor, esta es una tasa de referencia internacional que fluctúa en base a las condiciones del mercado interbancario. La Compañía no espera impactos importantes en sus estados financieros como resultado de la volatilidad de la tasa LIBOR sobre los flujos de efectivo asociados a la línea de crédito (Nota 10).

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 socios.

AES Changuinola, S.R.L.
Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2019 y 2018

(Cifras expresadas en miles de dólares de los Estados Unidos de América excepto por la información por cuotas)

21. Cambios en pasivos provenientes de actividades de financiación

Los cambios en pasivos provenientes de actividades de financiación se detallan a continuación:

	2019				Saldo al 31 de diciembre de 2019
	Saldo al 1 de enero de 2019	Flujos de efectivo	Costos de financiamiento diferido	Reclasificación	
Bonos por Pagar a corto plazo	\$ 20,000	\$(20,000)	\$ —	\$ 20,000	\$ 20,000
Préstamo por pagar	\$ —	\$ 8,000	\$ —	\$ —	\$ 8,000
Bonos por Pagar a largo plazo	\$ 329,233	\$ —	\$ 164	\$ (20,000)	\$ 309,397

	2018				Saldo al 31 de diciembre de 2018
	Saldo al 1 de enero de 2018	Flujos de efectivo	Costos de financiamiento diferido	Reclasificación	
Bonos por Pagar a corto plazo	\$ 20,000	\$(20,000)	\$ —	\$ 20,000	\$ 20,000
Bonos por Pagar a largo plazo	\$ 349,064	\$ —	\$ 169	\$ (20,000)	\$ 329,233

22. Eventos Subsecuentes

Los eventos subsecuentes fueron evaluados por la Administración hasta el 31 de marzo de 2020, fecha en la cual los estados financieros fueron autorizados por la Administración para su emisión.

COVID-19

El pasado 11 de marzo de 2020 la Organización Mundial de la Salud elevó la situación de emergencia de salud pública ocasionada por el brote del coronavirus (COVID-19) a pandemia internacional. La rápida evolución de los hechos, a escala nacional e internacional, supone una crisis sanitaria sin precedentes, que impactará en el entorno macroeconómico y en la evolución de los negocios. Para hacer frente al impacto económico y social del COVID-19, entre otras medidas, el Gobierno de Panamá ha procedido a la declaración del estado de emergencia nacional, mediante la publicación de la Resolución de Gabinete No.11 del 13 de marzo de 2020, adicionalmente mediante Decreto Ejecutivo No.489 del 16 de marzo de 2020, el Ministerio de Salud establece medidas sanitarias adicionales, para reducir, mitigar y controlar la propagación de la pandemia por la enfermedad Coronavirus COVID-19 en el país.

22. Eventos Subsecuentes (continuación)

COVID-19 (continuación)

El Gobierno además publica otros decretos durante el mes de marzo 2020, para establecer control sanitario en zonas epidémicas y toque de queda impuesto en todo el país.

La Compañía considera que estos acontecimientos no implican un ajuste en las cifras presentadas correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019, si bien podrían tener un impacto en las operaciones y, por tanto, en sus resultados y flujos de efectivo futuros.

Dada la complejidad de la situación y su rápida evolución, no es practicable en este momento realizar de forma fiable una estimación cuantificada de su potencial impacto en la Compañía, que, en su caso, será registrado prospectivamente en las cifras a presentar en el ejercicio 2020.

La Compañía está llevando a cabo las gestiones oportunas con el objeto de hacer frente a la situación y minimizar su impacto, considerando que se trata de una situación coyuntural que, conforme a las estimaciones más actuales y a la posición de tesorería a la fecha, no compromete la aplicación del principio de negocio en marcha.

Adicionalmente, desde el 31 de diciembre de 2019 y hasta la fecha de los estados financieros, no se han producido hechos relevantes adicionales que requieran la ampliación o modificación de la presentación y revelaciones en los estados financieros.

IV PARTE

Cuando aplique, Estados Financieros anuales, auditados por un Contador Público Autorizado, de las personas que han servido de garantes o fiadores de los valores registrados en la Superintendencia. En caso que el garante o fiador no consolide con el emisor, este deberá presentar sus Estados Financieros Auditados

No Aplica.

V PARTE

Cuando aplique, Estados Financieros anuales del fideicomiso, auditados por un Contador Público Autorizado, en el caso de los valores registrados en la Superintendencia que se encuentren garantizados por el fideicomiso.

Se adjuntan los Estados Financieros del Fideicomiso

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA
BG TRUST, INC. FID (0095-GTIA-13)
AES CHANGUINOLA, S.R.L**

ESTADOS FINANCIEROS E
INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2019

"Este documento ha sido preparado con el conocimiento
de que su contenido será puesto a disposición
del público inversionista y del público en general"

FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0095-GTIA-13)
AES CHANGUINOLA, S.R.L.

Informe de los Auditores Independientes y
Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019

Contenido

	<u>Páginas</u>
Informe de los Auditores Independientes	1 - 3
Estado de Situación Financiera	4
Estado de Resultados	5
Estado de Cambios en el Patrimonio	6
Estado de Flujos de Efectivo	7
Notas a los Estados Financieros	8 - 13

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Señores
FIDEICOMISO DE GARANTÍA
BG TRUST, INC. FID (0095-GTIA-13)
AES CHANGUINOLA, S.R.L.
Panamá, República de Panamá

Opinión

Hemos auditado los estados financieros del Fideicomiso de Garantía BG TRUST, INC. FID (0095-GTIA-13) AES Changuinola, S.R.L., que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2019, el estado de resultados, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y las notas a los estados financieros, incluyendo un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros que se acompañan presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera del Fideicomiso de Garantía BG TRUST, INC. FID (0095-GTIA-13) AES Changuinola, S.R.L., y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá.

Base de la Opinión

Hemos efectuado nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección Responsabilidades del Auditor en Relación con la Auditoría de los Estados Financieros de nuestro informe. Somos independientes del Fideicomiso, de conformidad con el Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para contadores (Código de Ética del IESBA) junto con los requerimientos de ética que son relevantes a nuestra auditoría de los estados financieros en la República de Panamá y hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con esos requerimientos y con el Código de Ética del IESBA.

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

Asuntos claves de la auditoría

Los asuntos claves de la auditoría son aquellos asuntos que, según nuestro juicio profesional, han sido los más significativos en nuestra auditoría de los estados financieros del período corriente. Hemos determinado que no existen asuntos claves de la auditoría que se deban comunicar en nuestro informe.

Otra Información

La otra información consiste en información incluida en el informe de actualización anual Formulario IN-A presentada a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá distinta a los estados financieros del Fideicomiso de Garantía y de nuestro informe de auditoría sobre ellos. El Emisor es responsable por la otra información.

No hemos auditado la otra información y no expresamos una opinión o ninguna otra forma de conclusión de aseguramiento al respecto.

Énfasis en el asunto

Base contable

Los estados financieros del Fideicomiso de Garantía BG TRUST, INC. FID (0095-GTIA-13) AES Changuinola, S.R.L., fueron elaborados de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá. Estos requerimientos pueden o no diferir con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Responsabilidades del Fiduciario sobre los Estados Financieros

El Fiduciario es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, y por el control interno que el Fiduciario determine necesario para permitir la preparación de estos estados financieros que estén libres de representación errónea de importancia relativa, sea debido a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros, el Fiduciario es responsable de evaluar y revelar, según corresponde, si el objetivo por el cual se constituyó el Fideicomiso de Garantía ha sido modificado de acuerdo a las condiciones pactadas originalmente en el contrato, afectando la condición de negocio en marcha, porque se tenga la intención de terminar el Fideicomiso de Garantía o cesar sus operaciones, o bien no haya otra alternativa realista.

Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros en su conjunto están libres de representación errónea de importancia relativa, sea debido a fraude o error, y para emitir el informe del auditor que incluye nuestra opinión.

Seguridad razonable es un alto nivel de aseguramiento, pero no es una garantía que una auditoría llevada a cabo de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría siempre detectará un error de importancia relativa, cuando exista. Los errores pueden surgir de fraude o error y son considerados materiales si, individualmente o en su conjunto, podrían razonablemente esperarse que influyan en las decisiones financieras que tomen los usuarios con base a estos estados financieros.

Como parte de una auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos un escepticismo profesional durante toda la auditoría.

Nosotros también:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de error material en los estados financieros, sea debido a fraude o error, diseñamos y realizamos los procedimientos de auditoría que respondieron a esos riesgos; y obtuvimos evidencia de auditoría suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría. El riesgo de no detectar un error material resultante de fraude es mayor, que uno resultante de un error, ya que el fraude involucra colusión, falsificación, omisiones intencionales, distorsión, o la anulación de control interno.
- Obtuvimos un conocimiento del control interno relevante para la auditoría, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno del Fideicomiso.
- Evaluamos lo apropiado de las políticas contables utilizadas y razonabilidad de las estimaciones contables y de las revelaciones relacionadas, hechas por la Administración.
- Concluimos sobre lo apropiado del uso por parte del Fideicomiso de la base contable de negocio en marcha y, con base a la evidencia obtenida, si existe o no una incertidumbre material relativa a eventos o condiciones que puedan crear una duda importante sobre la capacidad del Fideicomiso para continuar como un negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe del auditor sobre la información a revelar respectiva en los estados financieros o, si dicha información a revelar es insuficiente, para modificar nuestra opinión.
- Evaluamos la presentación en su conjunto, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluyendo la información revelada, y si los estados financieros representan las transacciones y eventos subyacentes de un modo que logran una presentación razonable.

Nos comunicamos con el Fiduciario en relación con, entre otros asuntos, el alcance y el momento de realización de la auditoría, y los hallazgos importantes de la auditoría, incluyendo cualquier deficiencia importante de control interno que identificamos durante nuestra auditoría.

Achuna, Navano & Amado

27 de marzo de 2020
Panamá, República de Panamá

FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0095-GTIA-13)
AES CHANGUINOLA, S.R.L.

Estado de Situación Financiera
31 de diciembre de 2019
(Cifras en balboas)

Activo	<u>Notas</u>	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Depósito en banco	4	<u>1,367</u>	<u>1,379</u>
Total de activo		<u>1,367</u>	<u>1,379</u>
Patrimonio			
Aportes del Fideicomitente		1,963	1,963
Déficit acumulado		<u>(596)</u>	<u>(584)</u>
Total de patrimonio		<u>1,367</u>	<u>1,379</u>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0095-GTIA-13)
AES CHANGUINOLA, S.R.L.

Estado de Resultados
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019
(Cifras en balboas)

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Ingresos:		
Intereses ganados	<u>15</u>	<u>15</u>
Total de ingresos	15	15
Gastos:		
Cargos bancarios	<u>(27)</u>	<u>(27)</u>
Total de gastos	<u>(27)</u>	<u>(27)</u>
Pérdida neta	<u>(12)</u>	<u>(12)</u>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0095-GTIA-13)
AES CHANGUINOLA, S.R.L.

Estado de Cambios en el Patrimonio
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019
(Cifras en balboas)

	<u>Aportes del Fideicomitente</u>	<u>Déficit acumulado</u>	<u>Total de patrimonio</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2017	1,963	(572)	1,391
Pérdida neta	-	(12)	(12)
Saldo al 31 de diciembre de 2018	1,963	(584)	1,379
Pérdida neta	-	(12)	(12)
Saldo al 31 de diciembre de 2019	1,963	(596)	1,367

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0095-GTIA-13)
AES CHANGUINOLA, S.R.L.

Estado de Flujos de Efectivo
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019
(Cifras en balboas)

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Flujos de efectivo de las actividades de operación:		
Pérdida neta	(12)	(12)
Ajustes para conciliar la pérdida neta con el efectivo de las actividades de operación:		
Intereses ganados	(15)	(15)
Efectivo generado de operaciones:		
Intereses cobrados	15	15
Flujos de efectivo de las actividades de operación	<u>(12)</u>	<u>(12)</u>
Disminución neta de efectivo	(12)	(12)
Efectivo al inicio del año	<u>1,379</u>	<u>1,391</u>
Efectivo al final del año	<u><u>1,367</u></u>	<u><u>1,379</u></u>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0095-GTIA-13) AES CHANGUINOLA, S.R.L.

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019
(Cifras en balboas)

1. Información general

El Fideicomiso es administrado por el Fiduciario BG Trust, Inc., sociedad incorporada bajo las leyes de la República de Panamá y opera bajo Licencia Fiduciaria otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá, la cual le permite efectuar negocios de fideicomisos de acuerdo a la Resolución Fiduciaria No.001-2004 de 9 de enero de 2004 y la Resolución SBP-FID-A-0043-2018 del 29 de enero de 2018.

AES Changuinola, S.R.L. (antes AES Changuinola, S.A.) (en adelante, el “Fideicomitente”) y BG Trust, Inc., como Fiduciario, constituyeron el Fideicomiso de Garantía BG TRUST, INC. FID (0095-GTIA-13) (el “Fideicomiso”), mediante Contrato de Fideicomiso del 14 de noviembre de 2013, con la finalidad de garantizar y facilitar, en definitiva, el pago total de las sumas adeudadas o que se lleguen a adeudar por virtud de los Bonos Corporativos por la suma de hasta B/.470,000,000 que se describen más adelante, incluyendo, pero sin limitarse a, el capital, intereses, intereses moratorios, comisiones, primas de seguro, así como los costos y gastos judiciales que se produzcan derivados del manejo del Fideicomiso.

Mediante Resolución SMV No.468-13 del 13 de noviembre de 2013, emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, se autoriza a AES Changuinola, S.R.L., a ofrecer Bonos Corporativos por un valor de hasta B/.470,000,000, emitidos en tres (3) Series: la Serie A por hasta B/.200,000,000, la Serie B por hasta B/.220,000,000 y la Serie C por hasta B/.50,000,000.

Los Beneficiarios del presente Fideicomiso son los Tenedores Registrados de los Bonos de las Series A y B emitidos por AES Changuinola, S.R.L.

El Patrimonio Fideicomitado administrado está conformado por los bienes y derechos indicados a continuación, el cual cubre la totalidad de las Series Emitidas:

- Las Cuentas Fiduciarias y los fondos que sean depositados.
- 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 B/.21,600,000, con vencimiento al 31 de marzo de 2020, para cumplir con el requisito de Reserva de Servicio de Deuda equivalente al próximo pago de intereses y capital de los Bonos.
- Prenda Mercantil a favor del Fiduciario sobre el 80% de las cuotas emitidas por el Fideicomitente (Ver Nota No.5).

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0095-GTIA-13)
AES CHANGUINOLA, S.R.L.**

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019
(Cifras en balboas)

El total de Patrimonio Administrado del Fideicomiso asciende a la suma de B/.21,601,367 (2018: B/.22,201,379), de los cuales la suma de B/.1,367 (2018: B/.1,379), se encuentra registrada en los activos del Fideicomiso y la suma de B/.21,600,000 (2018: B/.22,200,000) está conformado por la carta de Crédito Stand By que se menciona anteriormente, y prendas sobre acciones (Ver Nota No.5).

El Prospecto Informativo de la Emisión no establece una cobertura de garantías requerida.

El Fideicomiso y derechos administrados por orden del Fideicomitente, se registran y controlan separadamente de las operaciones regulares del Fiduciario. Son funciones del Fiduciario realizar todas las transacciones de acuerdo a los parámetros establecidos en los contratos de fideicomiso.

2. Bases para la preparación de los estados financieros

2.1. Base de medición

Los estados financieros del Fideicomiso de Garantía BG TRUST, INC. FID (0095-GTIA-13) AES Changuinola, S.R.L., al 31 de diciembre de 2019, fueron preparados sobre la base de costo o costo amortizado.

2.2. Moneda funcional y de presentación

Los estados financieros están expresados en balboas (B/.), que es la moneda funcional del Fideicomiso y la unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el dólar (US\$) de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda propio y en su lugar, el dólar (US\$) de los Estados Unidos de América es utilizado como moneda de curso legal.

3. Resumen de las principales políticas contables

3.1. Estimaciones y juicios realizados

La preparación de los estados financieros del Fideicomiso requiere que se realicen estimaciones y juicios contables que son evaluados de manera continua y se basan en experiencia pasadas y ciertos factores aplicables al sector, mismos que son razonables bajo las circunstancias actuales y las expectativas de sucesos futuros.

Al 31 de diciembre de 2019, el Fideicomiso no ha requerido estimaciones contables significativas.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0095-GTIA-13)
AES CHANGUINOLA, S.R.L.**

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019
(Cifras en balboas)

3.2. Instrumentos financieros

La valuación de los instrumentos financieros del Fideicomiso se determina por medio del valor razonable o el costo amortizado, según se define a continuación:

Valor razonable - El valor razonable de un instrumento financiero que es negociado en un mercado financiero organizado es determinado por referencia a precios cotizados en ese mercado financiero para negociaciones realizadas a la fecha del estado de situación financiera. Para aquellos instrumentos financieros para los que no existe un mercado financiero activo, el valor razonable es determinado utilizando técnicas de valuación. Tales técnicas incluyen transacciones de mercado recientes entre partes interesadas y debidamente informadas que actúen en condiciones de independencia mutua; referencias al valor razonable de otro instrumento financiero sustancialmente semejante; y el descuento de flujos de efectivo u otros modelos de valuación.

Costo amortizado - El costo amortizado es calculado utilizando el método de la tasa de interés efectiva menos cualquier estimación por deterioro. El cálculo toma en consideración cualquier prima o descuento en la adquisición e incluye costos de la transacción, y honorarios que son parte integral de la tasa de interés efectiva.

3.2.1. Activos financieros - Los activos financieros son reconocidos inicialmente al precio de la transacción incluyendo los costos de la misma, excepto si el acuerdo constituye una transacción de financiación, en el cual se miden al valor presente de los pagos futuros descontados a una tasa de interés de mercado para un instrumento de deuda similar.

Los principales activos financieros mantenidos por el Fideicomiso vienen dados por el efectivo.

El efectivo está representado por el dinero mantenido en banco. Para propósitos del estado de flujos de efectivo, el efectivo es presentado por el Fideicomiso neto de sobregiros bancarios, si los hubiese.

Al final de cada período sobre el que se informa, los importes en libros de los activos financieros medidos al costo amortizado o al costo se revisan para determinar si existe alguna evidencia objetiva de que no van a ser recuperables, reconociendo inmediatamente en los resultados del período una pérdida por deterioro del valor.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0095-GTIA-13)
AES CHANGUINOLA, S.R.L.**

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019
(Cifras en balboas)

Una pérdida por deterioro de valor se puede revertir posteriormente y registrar como ingresos en los resultados del período, hasta el monto en que el importe en libros incrementado no supere el importe en libros que se habría determinado de no haberse reconocido una pérdida por deterioro de valor para el activo en años anteriores.

El Fideicomiso da de baja a los activos financieros cuando:

- Se expiren o se liquiden los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, o
- Se transfiera sustancialmente a terceros todos los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad del activo financiero, o
- A pesar de conservar algunos riesgos y ventajas, el control del activo financiero ha sido transferido y la contraparte tiene la capacidad para vender el activo en su totalidad y es capaz de ejercer dicha capacidad unilateralmente, sin necesidad de imponer restricciones adicionales a la transferencia.

3.3. Prenda mercantil sobre acciones

La prenda mercantil sobre acciones se registra como cuenta de orden fuera del estado de situación financiera. La responsabilidad del Fiduciario se limita a la custodia de los certificados de acciones (los cuales se mantienen a nombre del propietario de la acción) y su respectivo endoso en blanco, y el Fiduciario no será responsable en ningún momento por actualizar el valor de dichas acciones, ni de verificar que las mismas sean suficientes para garantizar en su totalidad las obligaciones que garantizan.

3.4. Ingresos

Los ingresos por intereses ganados se reconocen en proporción del tiempo transcurrido, calculados sobre los saldos promedios mensuales del principal invertido aplicando el método del tipo de interés efectivo. Los intereses ganados son incluidos como ingresos en el estado de resultados.

3.5. Gastos

Los gastos se reconocen en el estado de resultados cuando se incurren.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0095-GTIA-13)
AES CHANGUINOLA, S.R.L.**

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019
(Cifras en balboas)

4. Depósito en banco

Al 31 de diciembre de 2019, el depósito en banco se compone de lo siguiente:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda	<u>1,367</u>	<u>1,379</u>

El depósito en banco está conformado por cuenta de ahorro en Banco General, S.A., de conformidad con lo siguiente:

Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda: esta cuenta deberá mantener en todo momento un monto no inferior al requisito de Reserva de Servicio de Deuda, para cubrir el próximo pago de intereses y capital que deberán hacerse bajo todas las Series Emitidas en los Bonos.

5. Prenda sobre acciones

Con la finalidad de garantizar el cumplimiento de las obligaciones garantizadas se constituye Prenda Mercantil a favor del Fiduciario BG Trust, Inc. por 400 cuotas emitidas por AES Changuinola, S.R.L. que corresponde al 80% de las cuotas emitidas y en circulación.

6. Impuesto sobre la renta

El Decreto Ejecutivo No.170 del 27 de octubre de 1993, establece en el artículo 81 que se consideran contribuyentes los Fideicomisos constituidos conforme a la Ley que generan rentas gravables. Los Fideicomisos constituidos de acuerdo con la Ley No.1 del 5 de enero de 1984, se considera contribuyente al Fiduciario, quien determinará el impuesto de acuerdo con las reglas generales aplicables a las personas jurídicas y naturales según sea su naturaleza.

De acuerdo a la legislación fiscal vigente, la renta proveniente de los intereses ganados sobre depósitos en bancos locales, están exentos del pago del impuesto sobre la renta.

Al 31 de diciembre de 2019 el Fideicomiso no generó renta gravable.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0095-GTIA-13)
AES CHANGUINOLA, S.R.L.**

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019
(Cifras en balboas)

7. Marco regulatorio

La Ley 1 del 5 de enero de 1984 regula el Fideicomiso en Panamá y se reglamentó mediante el Decreto Ejecutivo No.16 del 3 de octubre de 1984. Posteriormente, se modificó el decreto anterior con el Decreto Ejecutivo No.13 del 17 de abril de 1985. Todas las sociedades con autorización de oferta pública garantizadas por el sistema de Fideicomiso deben presentar a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, trimestralmente, una certificación del Fiduciario, en la cual constan los bienes que constituyen el patrimonio del Fideicomiso.

La Ley 21 del 10 de mayo de 2017, establece las normas para la regulación y supervisión de los Fiduciarios y del negocio del Fideicomiso, la cual establece que la Superintendencia de Bancos de Panamá tendrá competencia privativa para regular y supervisar a los Fiduciarios titulares de licencia fiduciaria o autorizada por ley para ejercer el negocio de Fideicomiso, así como velar por el adecuado funcionamiento del negocio de Fideicomisos. La presente Ley deroga los artículos 36 y 37 de la Ley 1 del 5 enero de 1984, así como el Decreto Ejecutivo No.16 del 3 de octubre de 1984, y modificó varios artículos de la Ley 1 del 5 de enero de 1984.

8. Aprobación de estados financieros

Los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2019, fueron aprobados por la Administración del Fiduciario para su emisión en la fecha de 27 de marzo de 2020.

VI PARTE

Actualización del Informe de Calificación de Riesgo.

Se adjunto Informe de Calificación de Riesgo

AES Changuinola S.R.L.

Tipo de Calificación	Calificación	Perspectiva	Última Acción de Calificación
Calificación Nacional de Largo Plazo	A+(pan)	Estable	Afirmación el 24 de octubre de 2019
Programa de Bonos Corporativos	A+(pan)		Afirmación el 24 de octubre de 2019

[Pulse aquí para ver la lista completa de calificaciones](#)

Resumen de Información Financiera

	2017	2018	2019P	2020P
Ingresos Netos (USD miles)	98,807	112,449	28,112	100,642
Margen de EBITDAR (%)	75.1	73.4	16.5	76.0
Margen de Flujo Generado por las Operaciones (%)	43.8	40.3	-62.1	49.8
Deuda Total Ajustada/EBITDAR (veces)	5.0	4.2	10.9	4.0
EBITDAR/(Intereses Pagados en Efectivo+ Arrendamientos) (veces)	2.9	3.4	1.4	3.6

P – Proyección.
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

Fitch Ratings afirmó la calificación nacional de largo plazo de AES Changuinola S.R.L. (AESC) en 'A+(pan)', así como la calificación de los bonos por hasta USD470 millones en 'A+(pan)' (saldo insoluto actual de USD339 millones). La Perspectiva es Estable. La Perspectiva Estable incorpora la expectativa de Fitch de que la compañía podrá completar la reparación del daño en el túnel de la central hidroeléctrica en enero de 2020 en lugar de noviembre de 2019, como se esperaba previamente, sin que esto refleje un incremento en el costo estimado de las reparaciones. La demora se produce como resultado de una productividad menor que la esperada en el avance de las obras. Sin embargo, el caso base de Fitch todavía considera que las operaciones volverán a la normalidad en 2020, con una generación de EBITDA estimada en alrededor de USD78 millones para el período de 2020 a 2022 y una trayectoria de desapalancamiento por debajo de 4.0 veces (x) para 2021.

Asimismo, se considera la aprobación de la dispensa (*consent waiver*) obtenida por parte de los tenedores del bono para el período del 31 de marzo de 2019 a 31 de diciembre de 2020 con respecto al cumplimiento de: el índice de deuda a EBITDA (5.5x, máximo) y la razón de cobertura del servicio de la deuda, calculado como EBITDA sobre intereses pagados más amortización de capital (1.1x, mínimo). Además, la compañía cuenta con una línea de crédito sindicada comprometida por USD30 millones, la cual estará disponible durante el período de reparación y hasta octubre de 2021 y funcionará como medida de contingencia ante cualquier necesidad de liquidez extraordinaria. El proceso de reclamo ante la aseguradora se encuentra en etapa final, mientras que el arbitraje con la empresa constructora está en etapas iniciales. Fitch dará seguimiento a la evolución de estos procedimientos.

De acuerdo con la metodología "Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria", Fitch considera que los vínculos legales, operacionales y estratégicos entre AESC y su matriz The AES Corporation [BB+, Perspectiva Estable] no son fuertes, debido principalmente a la ausencia de garantías, avales o cláusulas de incumplimiento cruzado, así como por la contribución e importancia de la subsidiaria en el consolidado, por lo que el análisis se realiza con base en el perfil de riesgo individual de AESC.

Factores Clave de las Calificaciones

Interrupción del Negocio: En septiembre de 2017, AESC detectó pérdidas de agua en secciones específicas en el túnel de alimentación de la central hidroeléctrica de Changuinola, lo cual obligó al cese de operaciones por un período ahora aproximado de 11 meses, comprendidos entre febrero y diciembre de 2019. La agencia continúa monitoreando el

avance de las obras de reparación y estima que la empresa reiniciará operaciones en dicha central hidroeléctrica en enero de 2020. La central está cubierta por una póliza de seguro colocada en el mercado internacional y respaldada localmente, que cubre pérdidas de interrupción de negocios por hasta USD148 millones y daños a la propiedad ocasionados por eventos imprevistos e incontrolables por hasta USD810 millones.

AESC mantiene un contrato de reserva (físico) con AES Panamá de 175 megavatios (MW) de capacidad y energía hasta el año 2030. Bajo el contrato, la compañía vende capacidad firme y toda la producción de energía durante 2019 a un precio monómico de USD5 por kilovatio (kW) y USD77 por megavatios la hora (MWh), respectivamente. La gerencia administrativa obtuvo una enmienda al contrato, de manera que este limita temporalmente la capacidad firme garantizada por la minihidroeléctrica de Changuinola.

Apalancamiento Moderado Projectado: El indicador de apalancamiento, medido como deuda total a EBITDA, es alto (UDM junio 2019: 5.5x) después de ajustar por costos extraordinarios, según cifras de los últimos 12 meses (UDM terminados en junio de 2019 (UDM a junio de 2018: 4.8x). Fitch proyecta un apalancamiento ajustado superior a 10.0x para 2019 como consecuencia de la interrupción de operaciones y la demora en la reparación del túnel, mismo que disminuiría hasta alrededor de 4.0x en 2020 y se mantendría por debajo de esa cifra para el resto del ciclo de la calificación. No obstante, bajo condiciones de operación normal y ante un escenario de hidrología baja que dé como resultado un apalancamiento sostenido mayor a 6.0x, dicho indicador podría presionar la calidad crediticia de la compañía.

Posición Competitiva de Despacho: La generación de capacidad de flujo de caja depende de las condiciones de hidrología, asociadas con el contrato de compra de energía a largo plazo (PPA) de reserva con AES Panamá. De esta forma, los ingresos de AESC dependen de la energía generada. Según cifras de los UDM a junio de 2019, la generación de EBITDA ajustada fue de USD61.9 millones (UDM a junio de 2018: USD74.7 millones), lo que refleja el impacto de la baja en la generación de energía debido a la disminución de operaciones.

El nivel de EBITDA que se proyectó, sirviendo un PPA de tipo físico y según las condiciones promedio de hidrología, en conjunto con un nivel conservador de recursos provenientes del pago de seguros, sería de alrededor de USD28 millones en 2019, producto del cese de operaciones en las unidades principales y la demora en las reparaciones hasta enero de 2020. Se estima un promedio de USD78 millones para el período de 2020 a 2022.

Exposición al Riesgo Regulatorio: Las calificaciones de la compañía también reflejan su exposición al riesgo regulatorio, considerando que los generadores no han sido intervenidos directamente, sino en la forma de subsidios al usuario final. Históricamente, las empresas de generación en Panamá se caracterizaban por ser negocios competitivos no regulados y libres de aplicar sus propias estrategias comerciales. En años anteriores, el aumento en precios de la energía resultó en un incremento en la intervención del gobierno con la intención de reducir el impacto de precios altos de energía para el usuario final.

Derivación de las Calificaciones respecto a Pares

Derivación de las Calificaciones frente a los Pares	
Comparación con Pares	<p>En los UDM a junio de 2019, AESC presentó un apalancamiento ajustado alto (5.5x) con respecto al de sus pares AES Panamá, S.R.L. [AA+(pan), Perspectiva Estable] (4.9x) y Constructora Meco, S.A. [AA-(pan), Perspectiva Estable] (2.1x), pero menor que el de Rey Holdings Corp. y Subsidiarias [A+(pan), Perspectiva Negativa] (6.7x). En términos de márgenes de EBITDA, AESC compara positivamente frente al promedio de sus pares del sector de generación eléctrica (38.7%). La compañía se beneficia de sus activos de generación hidroeléctrica de bajo costo, un perfil comparable con el de Panama Power Holding, Inc. [BBB+(pan), Perspectiva Estable], aunque esta última tiene un apalancamiento mayor (8.0x) y una escala de operaciones menor.</p> <p>Las calificaciones de AESC están limitadas por su concentración de activos, debido a que la generación de energía depende de dos unidades y una minihidroeléctrica localizadas en la misma zona geográfica, lo cual expone a la compañía al riesgo hidrológico y a eventos inesperados de desabastecimiento.</p>
Vínculo Matriz/Subsidiaria	Existe un vínculo entre matriz y subsidiaria.

Techo País	No hay una limitación en las calificaciones a causa del techo país.
Entorno Operativo	La influencia del entorno operativo no tiene efectos en las calificaciones.
Otros Factores	No aplican.
Fuente: Fitch Ratings.	

Sensibilidad de las Calificaciones

Factores que pueden llevar, de forma individual o en conjunto, a una acción de calificación positiva:

- Fitch no anticipa una mejora en la calificación; sin embargo, un apalancamiento menor que resulte del fortalecimiento del EBITDA, así como por la amortización programada de deuda, en conjunto con un perfil sólido de liquidez, podría derivar en acciones de calificación positivas.

Factores que pueden llevar, de forma individual o en conjunto, a una acción de calificación negativa:

- combinación de factores asociados a la reparación del túnel que debiliten la flexibilidad financiera, tales como: limitación del pago de seguros, daños mayores que los esperados que conllevaran un costo más elevado de reparación al estimado, retraso en la reparación de la fuga que implicara mayor tiempo del estimado de cese de operaciones;
- aumento significativo y sostenido en el nivel de apalancamiento medido como deuda sobre EBITDA a niveles por encima de 6x, con condiciones de operación normales e hidrología promedio;
- una intervención regulatoria o política mayor que afectara el rendimiento financiero de la empresa.

Liquidez y Estructura de la Deuda

Liquidez Adecuada: En los UDM junio de 2019, la caja disponible de AESC fue de USD31.2 millones, con líneas de crédito no comprometidas por USD20 millones y la negociación de una línea de crédito sindicada comprometida por USD30 millones, lo cual mitiga la necesidad de recursos para capital de trabajo u otra eventualidad, en caso de requerirse. A junio de 2019, la deuda de corto plazo era de USD20 millones y el saldo de largo plazo, de USD319 millones.

Vencimientos de Deuda y Liquidez al Cierre de junio 2019

Resumen de Liquidez	Original	Original
	30 jun 2018	30 jun 2019
(USD miles)		
Efectivo Disponible y Equivalentes	39,941	31,225
Inversiones de Corto Plazo	0	0
Menos: Efectivo y Equivalentes Restringidos	0	0
Efectivo Disponible y Equivalentes Definidos por Fitch	39,941	31,225
Líneas de Crédito Comprometidas	0	30,000
Liquidez Total	39,941	61,225
EBITDA Ajustado de los Últimos 12 meses	74,746	61,917
Flujo de Fondos Libre de los Últimos 12 meses	44,228	4,938

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, AESC.

Vencimientos de Deuda Programados	Original
	30 junio 2019
(USD miles)	
Año actual	10,000
Más un año	20,000
Más dos años	20,000
Más tres años	20,000
Más cuatro años	269,315
Después	0
Total de Vencimientos de Deuda	339,315

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, AESC.

Supuestos Clave

Supuestos clave de Fitch considerados en el caso base de calificación del emisor

- interrupción de operaciones entre febrero y diciembre de 2019;
- recuperación parcial por seguro de interrupción del negocio;
- estimación de un costo de reparación significativo;
- caída de ingresos de 75% en 2019 con respecto al año previo, lo cual reflejará la interrupción de negocio y la demora en la reparación, incluido el reembolso parcial del seguro.
- recuperación de 258% en ingresos en 2020 comparado con 2019, para luego mantenerse en torno a USD103 millones en promedio.

Información Financiera

(USD miles)	Histórico			Proyecciones		
	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019	Dic 2020	Dic 2021
RESUMEN DE ESTADO DE RESULTADOS						
Ingresos Netos	93,413	98,807	112,449	28,112	100,642	102,655
Crecimiento de Ingresos (%)	-2.4	5.8	13.8	-80.0	260.0	0.0
EBITDA Operativo (antes de Ingresos de Compañías Asociadas)	69,798	74,162	82,482	4,639	76,488	78,018
Margen de EBITDA Operativo (%)	74.7	75.1	73.4	16.5	76.0	76.0
EBITDAR Operativo	69,798	74,162	82,482	4,639	76,488	78,018
Margen de EBITDAR Operativo (%)	74.7	75.1	73.4	16.5	76.0	76.0
EBIT Operativo	52,618	57,251	65,453	-12,912	59,254	61,333
Margen de EBIT Operativo (%)	56.3	57.9	58.2	-45.9	58.9	59.7
Intereses Financieros Brutos	-29,241	-25,661	-24,220	-23,102	-21,515	-19,802
Resultado antes de Impuestos (Incluyendo Ganancias/Pérdidas de Compañías Asociadas)	26,624	32,513	42,484	-6,014	38,739	42,531
RESUMEN DE BALANCE GENERAL						
Efectivo Disponible y Equivalentes	27,492	36,594	59,386	21,494	3,363	6,461
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	388,892	369,064	349,233	354,233	309,233	289,233
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	388,892	369,064	349,233	354,233	309,233	289,233
Deuda Neta	361,400	332,470	289,847	332,739	305,870	282,772
RESUMEN DE FLUJO DE CAJA						
EBITDA Operativo	69,798	74,162	82,482	4,639	76,488	78,018
Intereses Pagados en Efectivo	-26,240	-25,440	-24,242	-23,102	-21,515	-19,802
Impuestos Pagados en Efectivo	-	-2,850	-6,511	0	-5,811	-8,506
Dividendos Recurrentes de Compañías Asociadas Menos	0	0	0	0	0	0
Distribuciones a Participaciones Minoritarias						
Otros Conceptos antes de Flujo Generado por las Operaciones	25,455	-3,455	-7,615	0	0	-1
Flujo Generado por la Operaciones (FGO)	69,637	43,262	45,267	-17,463	50,162	50,709
Margen de FGO (%)	74.5	43.8	40.3	-62.1	49.8	49.4
Variación del Capital de Trabajo	-2,546	-2,593	2,415	12,701	-15,301	4,658
Flujo de Caja Operativo (Definido por Fitch) (FCO)	67,091	40,669	47,682	-4,762	34,861	55,368
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente Total	0	0	0			
Inversiones de Capital (Capex)	-1,246	-715	-9,304			
Intensidad de Capital (Capex/Ingresos) (%)	1.3	0.7	8.3			
Dividendos Comunes	-18,752	-8,876	0			
Flujo de Fondos Libre (FFL)	47,093	31,078	38,378			
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	0	1,194	3,571			
Otros Flujos de Inversiones y Financiamientos	-51,757	-65	-85	0	0	0
Variación Neta de Deuda	-10,000	-20,000	-20,000	5,000	-45,000	-20,000
Variación Neta de Capital	0	0	0	0	0	0
Variación de Caja y Equivalentes	-14,664	12,207	21,864	-37,892	-18,131	3,099
Cálculos para la Publicación de Proyecciones						
Capex, Dividendos, Adquisiciones y Otros Conceptos antes del FFL	-19,998	-8,397	-5,733	-38,130	-7,992	-32,270
FFL después de Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos	47,093	32,272	41,949	-42,892	26,869	23,098
Margen del FFL (después de Adquisiciones Netas) (%)	50.4	32.7	37.3	-152.6	26.7	22.5
RAZONES DE COBERTURA (VECES)						
FGO a Intereses Financieros Brutos	3.6	2.7	2.8	0.2	3.3	3.5
FGO a Cargos Fijos	3.6	2.7	2.8	0.2	3.3	3.5
EBITDAR Operativo/Intereses Pagados en Efectivo+ Arrendamientos	2.7	2.9	3.4	1.4	3.6	3.9
EBITDA Operativo/Intereses Pagados en Efectivo	2.7	2.9	3.4	1.4	3.6	3.9
RAZONES DE APALANCAMIENTO (VECES)						
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo	5.6	5.0	4.2	10.9	4.0	3.7
Deuda Total Ajustada Neta/EBITDAR Operativo	5.2	4.5	3.5	10.2	4.0	3.6
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo	5.6	5.0	4.2	10.9	4.0	3.7
Deuda Ajustada respecto al FGO	4.1	5.4	5.1	76.4	4.4	4.2
Deuda Neta Ajustada respecto al FGO	3.8	4.9	4.2	71.7	4.3	4.1

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

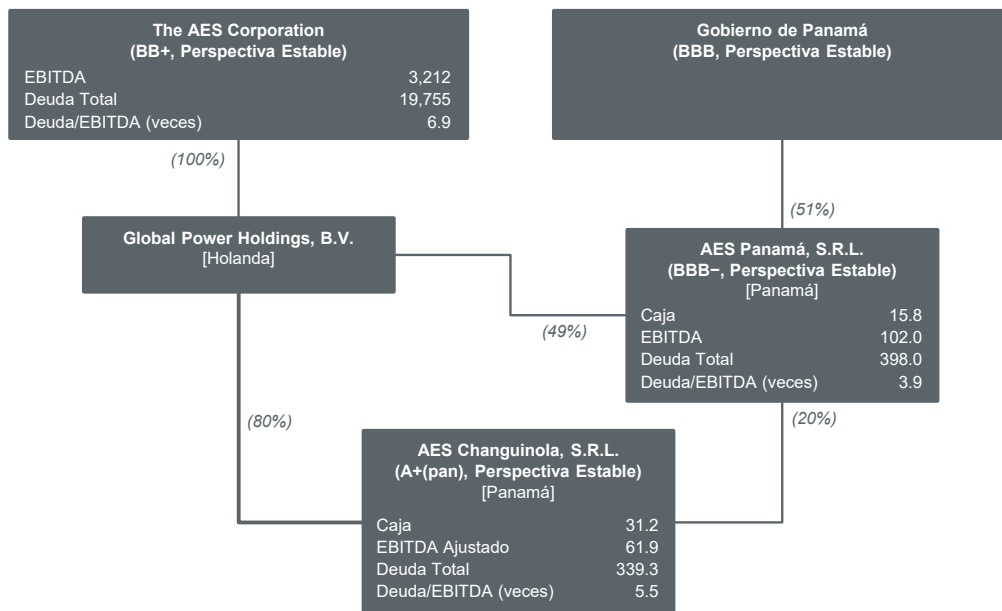
Cómo Interpretar las Proyecciones Presentadas

Las proyecciones presentadas se basan en el caso base proyectado y producido internamente de manera conservadora por Fitch Ratings. No representa la proyección del emisor. Las proyecciones incluidas son solamente un componente que Fitch Ratings utiliza para asignar una calificación o determinar una Perspectiva, además de que la información en las mismas refleja elementos materiales, pero no exhaustivos de los supuestos de calificación de Fitch Ratings sobre el desempeño financiero del emisor. Como tal, no puede utilizarse para determinar una calificación y no debería ser el fundamento para tal propósito. Las proyecciones se construyen usando una herramienta de proyección propia de Fitch Ratings que emplea los supuestos propios de la calificadora relacionados con el desempeño operativo y financiero, los cuales no necesariamente reflejan las proyecciones que usted haría. Las definiciones propias de Fitch Ratings de términos como EBITDA, deuda o flujo de fondos libre pueden diferir de las suyas. La agencia podría tener acceso, en determinadas ocasiones, a información confidencial sobre ciertos elementos de los planes futuros del emisor. Algunos elementos de dicha información pueden ser omitidos de esta proyección, incluso a pesar de ser incluidos en la deliberación de Fitch Ratings, si la agencia, a discreción propia, considera que los datos pueden ser potencialmente sensibles desde el punto de vista comercial, legal o regulatorio. La proyección (así como la totalidad de este reporte) se produce estando sujeta estrictamente a las limitaciones de responsabilidad. Fitch Ratings puede actualizar las proyecciones en reportes futuros, pero no asume responsabilidad para hacerlo. La información financiera original de períodos históricos es procesada por Fitch Solutions en nombre de Fitch Ratings. Los ajustes financieros clave y todas las proyecciones financieras atribuidas a Fitch Ratings son producidos por personal de la agencia de calificación.

Diagrama de la Estructura Simplificada del Grupo

Estructura Organizacional — AES Changuinola, S.R.L.

(USD millones, últimos 12 meses al 30 de junio de 2019)



Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, AESC.

Resumen de Información Financiera de Pares

Compañía	Calificación	Fecha de Estados Financieros	Ingresos Netos (USD miles)	Margen de EBITDAR (%)	Margen de FGO (%)	Deuda Total Ajustada/ EBITDAR (veces)	EBITDAR/ Intereses Pagados en Efectivo+ Arrendamientos (veces)
AES Changuinola S.R.L.	A+(pan)						
	A+(pan)	2018	112	73.4	40.3	4.2	3.4
	A+(pan)	2017	99	75.1	43.8	5.0	2.9
	A+(pan)	2016	93	74.7	74.5	5.6	2.7
Empresa de Transmisión Eléctrica S.A.	AAA(pan)						
		2018	127	47.6	24.9	8.0	2.4
		2017	110	32.8	47.2	3.9	12.5
		2016	67	35.7	42.3	5.4	4.5
AES Panamá, S.R.L.	AA+(pan)						
	AA+(pan)	2018	363	37.7	27.0	2.8	6.3
	AA+(pan)	2017	343	37.7	28.1	2.9	5.8
	AA-(pan)	2016	316	37.6	27.0	3.1	4.9
Panama Power Holdings, Inc.	BBB+(pan)						
	BBB+(pan)	2018	40	70.9	27.3	6.8	1.6
	BBB+(pan)	2017	43	71.8	45.4	7.1	2.7
	BBB+(pan)	2016	41	68.1	29.6	8.1	1.8
FGO – Flujo generado por las operaciones.							
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.							

Conciliación de Indicadores Financieros Clave

Conciliación de Indicadores Financieros Clave de AES Changuinola S.R.L.	
(USD miles)	31 dic 2018
Resumen de Ajustes al Estado de Resultados	
EBITDA Operativo	82,482
+ Dividendos Recurrentes Pagados a Participaciones Minoritarias	0
+ Dividendos Recurrentes de Compañías Asociadas	0
+ Ajuste Adicional por Dividendos Recurrentes a Participaciones Minoritarias y Compañías Asociadas	0
= EBITDA Operativo después de Participaciones Minoritarias y Compañías Asociadas (k)	82,482
+ Arrendamiento Operativo Considerado como Capitalizado (h)	0
= EBITDAR Operativo después de Participaciones Minoritarias y Compañías Asociadas (j)	82,482
Resumen de Deuda y Efectivo	
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio (l)	349,233
+ Deuda por Arrendamientos Operativos	0
+ Otra Deuda fuera de Balance	0
= Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio (a)	349,233
Efectivo Disponible (Definido por Fitch)	59,386
+ Equivalentes de Efectivo Disponibles (Definidos por Fitch)	0
= Efectivo Disponible y Equivalentes (o)	59,386
Deuda Neta Ajustada (b)	289,847
Resumen del Flujo de Efectivo	
Dividendos Preferentes (Pagados) (f)	0
Intereses Recibidos	1,153
+ Intereses (Pagados) (d)	-24,242
= Costo Financiero Neto (e)	-23,089
Flujo Generado por las Operaciones [FGO] (c)	45,267
+ Variación del Capital de Trabajo	2,415
= Flujo de Caja Operativo [FCO] (n)	47,682
Inversiones de Capital (m)	-9,304
Múltiplo Utilizado en Arrendamientos Operativos	0.0
Apalancamiento Bruto (veces)	
Deuda Ajustada/EBITDAR Operativo^a (a/j)	4.2
Deuda Ajustada respecto al FGO (a/(c-e+h-f))	5.1
<i>Deuda Total Ajustada/(FGO - Costo Financiero Neto + Arrendamientos Capitalizados - Dividendos Preferentes Pagados)</i>	
Deuda Total con Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo^a (l/k)	4.2
Apalancamiento Neto (veces)	
Deuda Neta Ajustada/EBITDAR Operativo^a (b/j)	3.5
Deuda Neta Ajustada respecto a FGO (b/(c-e+h-f))	4.2
<i>Deuda Neta Ajustada/(FGO - Costo Financiero Neto + Arrendamiento Capitalizado - Dividendos Preferentes Pagados)</i>	
Deuda Neta Total/(FCO - Capex) ((l-o)/(n+m))	7.6
Cobertura (veces)	
EBITDAR Operativo/(Intereses Pagados + Arrendamientos)^a (j/(-d+h))	3.4
EBITDA Operativo/Intereses Pagados^a (k/(-d))	3.4
FGO a Cargos Fijos ((c-e+h-f)/(-d+h-f))	2.8
<i>(FGO - Costo Financiero Neto + Arrendamientos Capitalizados - Dividendos Preferentes Pagados)/(Intereses Financieros Brutos Pagados + Arrendamientos Capitalizados - Dividendos Preferentes Pagados)</i>	
FGO a Intereses Financieros Brutos ((c-e-f)/(-d-f))	2.8
<i>(FGO - Costo Financiero Neto - Dividendos Preferentes Pagados)/(Intereses Financieros Brutos Pagados - Dividendos Preferentes Pagados)</i>	
^a EBITDA/R después de distribuciones a compañías y participaciones minoritarias.	
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, AESC.	

Ajuste de Conciliación de Fitch

Resumen de Ajustes a la Información Financiera AES Changuinola S.R.L.	Valores Reportados 31 dic 2018	Resumen de Ajustes por Fitch	Ajustes a Caja	Otros Ajustes	Valores Ajustados por Fitch
(USD miles)					
Resumen de Ajustes al Estado de Resultados					
Ingresos Netos	112,449	0	0	0	112,449
EBITDAR Operativo	82,482	0	0	0	82,482
EBITDAR Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	82,482	0	0	0	82,482
Arrendamiento Operativo	0	0	0	0	0
EBITDA Operativo	82,482	0	0	0	82,482
EBITDA Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	82,482	0	0	0	82,482
EBIT Operativo	65,453	0	0	0	65,453
Resumen de Deuda y Efectivo					
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	349,233	0	0	0	349,233
Deuda Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	349,233	0	0	0	349,233
Deuda por Arrendamientos Operativos	0	0	0	0	0
Otra Deuda fuera de Balance	0	0	0	0	0
Efectivo Disponible y Equivalentes	59,386	0	0	0	59,386
Efectivo y Equivalentes Restringidos/No Disponibles	0	0	0	0	0
Resumen del Flujo de Efectivo					
Dividendos Preferentes (Pagados)	0	0	0	0	0
Intereses Recibidos	1,153	0	0	0	1,153
Intereses Financieros Brutos (Pagados)	-24,242	0	0	0	-24,242
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	45,267	0	0	0	45,267
Variación del Capital de Trabajo (Definido por Fitch)	2,415	0	0	0	2,415
Flujo de Caja Operativo (FCO)	47,682	0	0	0	47,682
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital (Capex)	-9,304	0	0	0	-9,304
Dividendos Comunes (Pagados)	0	0	0	0	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	38,378	0	0	0	38,378
Apalancamiento Bruto (veces)					
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo ^a	4.2				4.2
Deuda Ajustada respecto al FGO	5.1				5.1
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo ^a	4.2				4.2
Apalancamiento Neto (veces)					
Deuda Neta Ajustada/EBITDAR Operativo ^a	3.5				3.5
Deuda Neta Ajustada respecto al FGO (veces)	4.2				4.2
Deuda Neta Ajustada/(FCO - Capex) (veces)	7.6				7.6
Cobertura (veces)					
EBITDAR Operativo/(Intereses Financieros Brutos + Arrendamientos) ^a	3.4				3.4
EBITDA Operativo/Intereses Financieros Brutos ^a	3.4				3.4
FGO a Cargos Fijos	2.8				2.8
FGO a Intereses Financieros Brutos	2.8				2.8

^a EBITDA/R después de distribuciones a compañías y participaciones minoritarias.
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, AESC.

Metodologías y Reportes Relacionados

[Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas \(Abril 16, 2019\)](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Agosto 2, 2018\)](#)

[Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria \(Diciembre 6, 2018\)](#)

Analistas

Erick Pastrana

+506 2106 5184

erick.pastrana@fitchratings.com

Eduardo Trejos

+506 2106 5185

eduardo.trejos@fitchratings.com

Las calificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor calificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LÍDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de Autor © 2019 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".

VII PARTE

Declaración Jurada. Además, debe ser presentada de forma física en la Superintendencia.

Se adjunta la Declaración Jurada de AES Changuinola, S.R.L.



REPÚBLICA DE PANAMÁ
PROVINCIA DE PANAMÁ

NOTARIA OCTAVA DEL CIRCUITO DE PANAMÁ

Lic. Erick Barciela Chambers

NOTARIO PÚBLICO OCTAVO

Edificio Plaza Obarrio
Planta Baja
Ave. Samuel Lewis
Urb. Obarrio

Tel.: (507) 264-6270
(507) 264-3676
Celular: (507) 6070-3674
E-mail: ebnotariaoctava@gmail.com

COPIA

ESCRITURA N° _____ DE **3** DE **marzo** DE **20** _____

POR LA CUAL:

DECLARACIÓN NOTARIAL JURADA
DE

MIGUEL BOLINAGA SERFATY y KRISTINA LUND

AES CHANGUINOLA S.R.L.

REPÚBLICA DE PANAMÁ

REPÚBLICA DE PANAMÁ

13.3.20



B/ 8.00



NOTARÍA OCTAVA DEL CIRCUITO DE PANAMÁ


DECLARACIÓN JURADA

En la Ciudad de Panamá, Capital de la República y Cabecera del Circuito Notarial del mismo nombre a los tres (3) días del mes de marzo del dos mil veinte (2020), ante mí, LICDO. ERICK ANTONIO BARCIELA CHAMBERS, Notario Público Octavo del Circuito Notarial de Panamá, con cédula de identidad personal número ocho- setecientos once- seiscientos noventa y cuatro (8-711-694), comparecieron los señores KRISTINA LUND, mujer, estadounidense, casada, mayor de edad, vecina de esta ciudad, portadora del pasaporte número cinco cinco nueve ocho nueve siete uno ocho cinco (559897185) y MIGUEL BOLINAGA SERFATY, varón, español, mayor de edad, ingeniero, vecino de esta ciudad, portador del pasaporte número XDD tres uno seis ocho cero uno (XDD316801), ambos actuando en su condición de Tesorera y Gerente General, respectivamente, de AES CHANGUINOLA, S.R.L., sociedad de responsabilidad limitada debidamente inscrita a Ficha dos mil quinientos sesenta y seis (2566), Documento dos millones seiscientos setenta y nueve mil ochocientos noventa (2679890), de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público de Panamá, con domicilio en Costa del Este, Avenida La Rotonda, Edificio Business Park V, piso once (11), Corregimiento de Parque Lefevre, Distrito de Panamá, Ciudad de Panamá, con el fin de dar cumplimiento a las disposiciones contenidas en el Acuerdo siete-cero dos (7-02) del catorce (14) de octubre de dos mil dos (2002) de la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá, por este medio, dejamos constancia bajo la gravedad de juramento lo siguiente:

- a) Que hemos revisado los Estados Financieros Anuales de AES CHANGUINOLA, S.R.L. correspondiente al treinta y uno (31) de diciembre de dos mil diecinueve (2019).
b) Que a nuestro juicio, los Estados Financieros Anuales no contienen información o declaración falsa sobre hechos de importancia, ni omiten información sobre hechos de importancia que deban ser divulgados en virtud del Decreto Ley uno (1) de mil novecientos noventa y nueve (1999) y sus reglamentos o que deban ser divulgados para que las declaraciones hechas en dichos informes no sean tendenciosas o engañosas a la luz de las circunstancias en las que fueran hechas.
c) Que a nuestro juicio, los Estados Financieros Anuales y cualquier otra información financiera incluida en los mismos, representan razonablemente en todos sus aspectos la condición financiera y los resultados de las operaciones de AES CHANGUINOLA, S.R.L., para el período correspondiente del uno (1) de enero de dos mil diecinueve (2019).
d) Declaramos que:

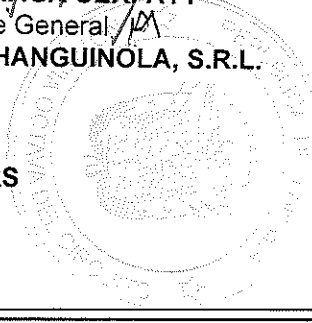
- d.1. Somos responsables del establecimiento y mantenimiento de controles internos de la empresa.-
- d.2. Hemos diseñado los mecanismos de control interno que garantizan que toda información de importancia sobre **AES CHANGUINOLA, S.R.L.** y sus subsidiarias consolidadas, sean hechas de su conocimiento, particularmente durante el período en el que los reportes han sido preparados. -----
- d.3. Hemos evaluado la efectividad de los controles internos de **AES CHANGUINOLA, S.R.L.** dentro de los noventa (90) días previos a la emisión de los Estados Financieros.-----
- d.4. Hemos presentado en los Estados Financieros nuestras conclusiones sobre la efectividad de los controles internos con base en las evaluaciones efectuadas a esa fecha.-----
- e) Que hemos revelado a los auditores de **AES CHANGUINOLA, S.R.L.** lo siguiente: -----
- e.1. Todas las deficiencias significativas que surjan en el marco del diseño y operación de los controles internos que puedan afectar negativamente la capacidad de **AES CHANGUINOLA, S.R.L.** para registrar, procesar y reportar información financiera e indicando a los auditores cualquier debilidad existente en los controles internos. -----
- e.2. Cualquier fraude de importancia o no que involucren a la administración u otros empleados que ejerzan un rol significativo en la ejecución de los controles internos de **AES CHANGUINOLA, S.R.L.**---
- f) Que hemos revelado a los auditores externos la existencia o no de cambios significativos en los controles internos de **AES CHANGUINOLA, S.R.L.** o cualquier otro factor que puedan afectar en forma importante tales controles con posterioridad a la fecha de su evaluación, incluyendo la formulación de acciones correctivas con respecto a las deficiencias o debilidades de importancia dentro de la empresa. -----

Esta declaración la hacemos para ser presentada ante la Comisión Nacional de Valores.-----
Panamá, tres (3) de marzo de dos mil veinte (2020).-----


KRISTINA LUND
Tesorera
AES CHANGUINOLA, S.R.L.


MIGUEL BOLINAGA SERFATY
Gerente General
AES CHANGUINOLA, S.R.L.


LICDO. ERICK ANTONIO BARCIELA CHAMBERS
Notario Público Octavo



VIII 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.aesenpanama.com.

2. Fecha de divulgación

A partir del 30 de abril de 2020.

FIRMAS

A handwritten signature in blue ink, appearing to be 'M. Bolinaga', written over a horizontal line.

Miguel Bolinaga
Gerente General