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/.300,000.00) 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 2021

Nombre del Emisor: AES Panamá Generation Holdings, S.R.L.

Valores que ha registrado:
Emisión de bonos corporativos, con fecha 14 de agosto de 2020, por la suma de $1,380,000,000. Los bonos fueron emitidos en un único tramo a una tasa de interés fija de 4.375% y un vencimiento de 10 años. La emisión fue comunicada y registrada en la Superintendencia del Mercado de Valores y la Bolsa de Valores de Panamá.

Números de Teléfono y Fax del Emisor: Tel. - (507) 206-7620

Domicilio /Dirección física del Emisor:
Panamá Pacifico Boulevard, Edificio 3855, oficinas No. 206; Corregimiento de Veracruz, Distrito de Arraiján Panamá Pacífico, República de Panamá.

Nombre de la persona de contacto del Emisor: Ilsa Pichardo, Gerente de Relaciones con Inversores; Yessenia Quinteros, Gerente de Reportes e Informes Financieros Locales; Manuel Francisco Pérez, Analista Senior de Relaciones con Inversores.

Dirección de correo electrónico de la persona de contacto del Emisor: ilsa.pichardo@aes.com; yessenia.quintero@aes.com; manuel.fperez@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 COMPAÑIA

A. Historia y Desarrollo del Emisor

Mediante escritura de constitución 1,508 de fecha 20 de marzo de 2020, se constituyó la compañía AES Panamá Generation Holdings S.R.L., (la "Compañia") con domicilio en la República de Panamá, Panamá Pacifico, Arraiján.

El capital inicial de AES Panama Generation Holdings, S.R.L., se compone de 100,000 acciones a un valor nominal de $1 valor nominal de un dólar, sus accionistas, AES EDC Holding, L.L.C. y AES Foreign Energy Holdings, LLC, ambas con domicilio en Wilmington, Delaware Estados Unidos, participan con 50% cada una.

El 14 de agosto de 2020, la Compañía, realizó una emisión de bonos por $1,380 millones por un plazo de 10 años y tasa de interés fija de 4.375%. Los intereses se pagan semestralmente en los meses de mayo y noviembre durante la vigencia de los bonos.

El 10 de agosto de 2020 la Compañía firmo un contrato de préstamo colectivo con cinco bancos, donde The Bank of Nova Scotia (Panamá), S.A. actúa como agente administrativo. El contrato incluye un préstamo de $105 millones y una facilidad crediticia renovable de $50 millones. El préstamo fue desembolsado en su totalidad el 14 de agosto de 2020, su vigencia es de tres años y computa intereses sobre la base de tasa LIBOR de 6 meses más un margen variable que va desde 3.5% hasta 4.5%, según la calificación crediticia asignada a los bonos. Los intereses y el principal se amortizan semestralmente en los meses de mayo y noviembre. Los fondos obtenidos fueron cedidos, a través de préstamos con relacionadas, a AES Panamá S.R.L., AES Changuinola S.R.L., Gas Natural Atlántico, S. de R.L y Costa Norte, S. de R.L.

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

Las oficinas principales de la Compañía están ubicadas en Panamá Pacifico Boulevard, Edificio 3855, oficinas No. 206; Corregimiento de Veracruz, Distrito de Arraiján Panamá Pacífico, República de Panamá.

A continuación se presenta un estado de capitalización y endeudamiento del Emisor al 31 de diciembre de 2021:

Pasivos:	
Prestamos por pagar	$ 62,606
Bono por pagar	1,380,000
Cuentas por pagar y otros pasivos	2,842
Intereses por pagar	5,230
Impuesto sobre la renta por pagar	556
Gastos acumulados por pagar y otros pasivos	98
Pasivos por arrendamiento	12
Pasivos diferidos	1
Total de pasivos	**1,451,345**
Patrimonio	
Capital autorizado	100
Déficit acumulado	1,749
Impuesto complementario	(5)
Total de patrimonio	**1,844**
Total de pasivos y patrimonio	**$ 1,453,189**

B. Capital Accionario

Al 31 de diciembre de 2021 y 2020, el capital autorizado y pagado es de $100, el cual está representado por 100,000 cuotas de participación, con un valor nominal de $1 dólar cada una, las cuales se encuentran debidamente autorizadas, emitidas y pagadas.

C. Pacto Social y Estatutos del Emisor

- La empresa The AES Corporation indirectamente es la dueña del 100% de las cuotas de la Compañía.

- 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 cuatro (4) miembros.

- En cualquier sesión del Consejo de Administradores, cualquier administrador podrá ser representado y votar por medio de apoderado o apoderados (quienes no necesitarán ser administradores) nombrados por instrumento escrito, público o privado, con o 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, celebrarán 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

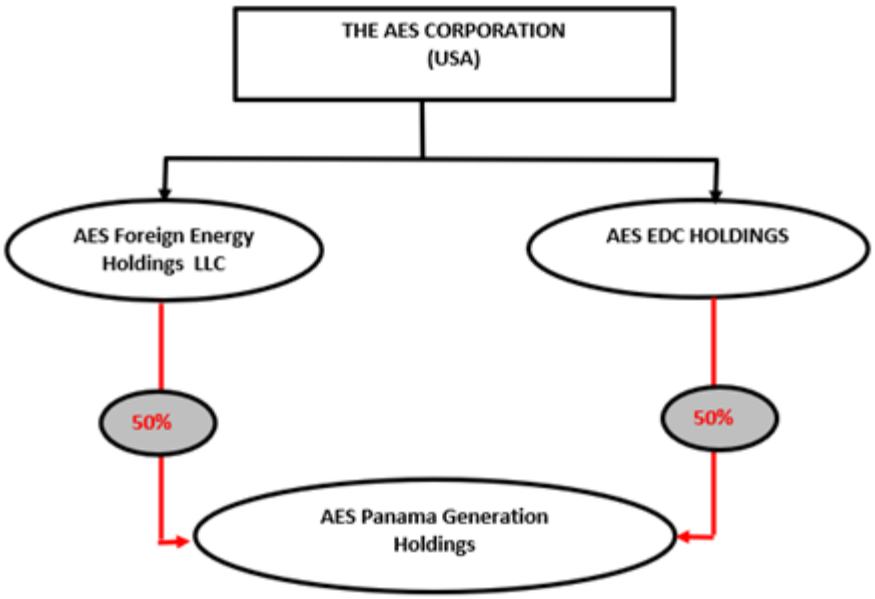
La Compañía fue constituida con el propósito de prestación de servicios de dirección, administración, y/o soporte de operaciones y/o logística, asistencia técnica, soporte técnico, logística y marketing, desarrollo e investigación, asistencia financiera y/o Administrativa, procesamiento electrónico de cualquier actividad y servicios técnicos a clientes que hayan adquirido ciertos productos.

En fechas 10 y 14 de agosto de 2020, la Compañía firmó un contrato de préstamo y realizó una emisión de bonos, respectivamente. Mas detalle de ambas transacciones se describen en la sección "A. Historia y Desarrollo del Emisor".

Durante el año 2021, no han habido nuevas emisiones de bonos o de contratos de préstamos, se mantienen vigentes las contratadas en el año 2020.

D. Estructura Organizativa

La Compañía no posee subsidiarias. La estructura organizativa de AES EDC Holding, L.L.C. y AES Foreign Energy Holdings, LLC. es poseída en un 100% por the AES Corporation. La estructura organizativa se muestra a continuación:



E. Propiedades, Plantas y Equipo

Al 31 de diciembre de 2021, la Compañía no posee activos contabilizados como propiedad planta y equipo.

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

Licencias

La Compañía posee licencias para el uso de programas computacionales, siendo las más importantes: i) la licencia SAP HANA S/4, sistema utilizado para almacenar registros financieros y ii) licencia Microsoft Dynamics 10.0 (GP), la cual con la implementación de SAP se utiliza para consulta de saldos históricos. Adicional posee otras licencias tales como Symantec (antivirus), Microsoft Office 365, Real VNC (6.2), Call Managers 10.5., Autodesk y Winshuttle.

G. Información sobre tendencias: No aplica

II. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

La información financiera está expresada en miles de dólares.

A. Liquidez

	2021	2020
Flujos de efectivo de las actividades de operación		
Utilidad neta	$ 1,082	$ 32
Partidas para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación	(5,694)	(2,458)
Cambios en activos y pasivos de operación	68,446	22,558
Efectivo provisto por las actividades de operación	**63,834**	**20,132**
Efectivo neto provisto (usado) por las actividades de inversión	**29,784**	**(1,473,284)**
Efectivo neto (usado) provisto por las actividades de financiamiento	**(93,681)**	**1,453,835**
Variación neta de efectivo y equivalentes de efectivo	**(63)**	**683**
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	683	—
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	$ 620	$ 683

El efectivo neto de la Compañía al 31 de diciembre de 2021 y 2020, fue de $619 y $683 respectivamente, lo que representa un disminución de $64 con el periodo anterior.

Al 31 de diciembre de 2021, la Compañía presentó una utilidad neta de $1,717, que resulta principalmente del balance neto de intereses compensado con las actividades operativas de la Compañía. Los intereses devengados surgen por contratos de préstamos con las siguientes compañías afiliadas: AES Panamá S.R.L., AES Changuinola S.R.L., Gas Natural Atlántico, S. de R.L y Costa Norte, S. de R.L.

El efectivo provisto por actividades de operación presentó un incremento de $43,701 atribuido principalmente: i) $48,941 de mayor cobro de intereses sobre préstamos con relacionadas, compensado con ii) $2,303 de mayores pagos a proveedores y otros conceptos con relacionadas, iii) $721 incremento en cuentas por cobrar, y iv) $2,186 del efecto neto de ajustes para conciliar a las partidas operativas individualmente inmateriales.

Las actividades de inversión mostraron un incremento de $1,503,068, esta corresponde a: i) una disminución de $1,485,000 en prestamos cedidos a relacionadas, junto a, ii) un incremento de $17,802, en cobros de principal sobre prestamos cedidos a relacionadas.

Las actividades de financiamiento mostraron una disminución de ($1,547,516) la cual se deriva del efecto neto entre: i) $1,485,000 de menores fondos procedentes de préstamos, junto a, ii) mayores pagos de principal e intereses por $62,416.

B. Recursos de Capital

Al cierre del 31 de diciembre de 2021, no se tienen recursos de capital adicionales a los préstamos suscritos por la Compañía.

C. Resultado de las operaciones

A continuación se presenta un cuadro de los resultados de la Compañía al 31 de diciembre de 2021 y 2020:

Descripción	2021	2020	Var.	%
Ingresos por servicios	$ 4,001	$ —	$ 4,001	100%
Gastos operativos y generales	(8,629)	(2,428)	(6,201)	100%
Ingresos por intereses	70,704	27,073	43,631	161%
Gastos de intereses	(63,490)	(24,296)	(39,194)	161%
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	**2,586**	**349**	**2,237**	641%
Impuesto sobre la renta	869	317	552	174%
Utilidad neta	**$ 1,717**	**$ 32**	**$ 1,685**	5266%

- **Ingresos por servicios**

El ingreso por servicios esta constituido por la facturación de servicios administrativos, profesionales y por el mantenimiento de deudas. Un detalle de estos es el siguiente:

a) Ingresos por servicios brindados a las afiliadas con las que la Compañía mantiene prestamos por cobrar mande gastos relacionados a la administración y mantenimiento financiero de dichas deudas. Correspondiente al 2021 la Compañía facturo $901 bajo dichos conceptos.

b) En 2021 la Compañía firmó acuerdo de servicios con Empresa Generadora de Electricidad Itabo, S.A., mediante el cual se compromete a brindar servicios de tipo financiero, administrativos, de administración de riesgos, tecnológicos, entre otros, durante un periodo de dos años con opciones automática de renovación por periodos de un año. El monto a facturar bajo este contrato se determinará en base al tipo de servicio prestado durante cada año contractual. Para el 2021 el monto ascendió a $3,100 y se presenta como ingresos por servicios en el estado de resultados.

- **Gastos operativos y generales**

La variación de este rubro en comparación a 2020 fue de $6,201. Los conceptos que influyeron directamente el incremento en gastos debido a lo antes mencionado fueron:

a) Incremento de $3,545 en el gasto incurrido bajo el contrato de garantía con AES Global Power Holdings, B.V. Dicho incremento se atribuye a que durante 2020 la Compañia operó durante cuatro meses mientras que la operación del 2021 fue por el periodo completo.

b) Incremento de $2,173 en los gastos de servicios profesionales y financieros bajo el contrato con AES Latin America, S. de R.L. Dicho incremento se da principalmente por la inclusión de servicios adicionales a los recibidos durante el año 2020.

- **Ingresos por intereses**

Dentro de este rubro la Compañía registra los ingresos por intereses proveniente de contratos de préstamos con entidades afiliadas. La variación de este rubro en comparación a 2020 fue de $43,631. Dicho incremento se atribuye a que durante 2020 la Compañia operó durante cuatro meses mientras que la operación del 2021 fue por el año completo.

- **Gastos por intereses**

Dentro de este rubro la Compañía registra el gasto por intereses derivados de la emisión de bonos y préstamo tomado en agosto de 2020. La variación de este rubro en comparación a 2020 fue de $39,194. Dicho incremento se atribuye a que durante 2020 la Compañia registró intereses equivalentes a cuatro meses mientras que los del 2021 corresponden al año completo.

D. Análisis de perspectivas: No aplica.

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

A. Identidad, funciones y otra información relacionada

1. Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores

Miguel Bolinaga (Administrador y Presidente). 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.

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.

Angélica Bertoli Lawson (Administradora y 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 (AFP´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 (Administradora y Vice Presidencia). A la fecha de reporte, la Sra. Lund se desempeña como presidente de US Utilities en The AES Corporation, Indianopolis, Indiana, Estados Unidos.

Antes de su cargo actual, fue 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, lideró el área de finanzas, incluyendo los procesos de contraloría, planificación financiera, tesorería e impuestos.

La Sra. Lund también fue Vicepresidente de Finanzas 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.

Jeffrey Kenneth Mackay (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.

Desde que se unió a las filas de AES en 2004, Jeff ha ocupado varios cargos de liderazgo en los Estados Unidos y en MCAC. Durante estos años, Jeff ha sido fundamental para la evolución de la organización financiera de AES y, sobre todo, fue un miembro clave del equipo que estableció el centro financiero de Panamá en el año 2008, así como el centro financiero de Indianápolis, en 2013.

En sus distintos cargos como líder, Jeff ha ejecutado más de 12.000 millones de dólares en financiamientos y ha sido una parte fundamental en nuestras diversas compras y ventas de activos, así como en otras transacciones estratégicas que han ayudado a dar forma a los portafolios actuales de los Estados Unidos y MCAC.

Jeff posee un Bachelor of Science del Darmouth College en Hanover de los Estados Unidos de América obtenido en el año 2000.

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.

Miguel Bolinaga	Gerente General
Angelica Bertoli L.	Director Jurídico
Mayka McCalla	Vicepresidente de Recursos Humanos para MCA&C
Oscar Manuel Batres	Director de Tesorería para MCAC
Jeffrey Kenneth Mackay	Vicepresidente de Finanzas para MCA&C

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. 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.

Angélica Bertoli (Director Jurídico). Se integró a la organización como Director Jurírico 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.

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

Jeffrey Kenneth Mackay (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.

Desde que se unió a las filas de AES en 2004, Jeff ha ocupado varios cargos de liderazgo en los Estados Unidos y en MCAC. Durante estos años, Jeff ha sido fundamental para la evolución de la organización financiera de AES y, sobre todo, fue un miembro clave del equipo que estableció el centro financiero de Panamá en el año 2008, así como el centro financiero de Indianápolis, en 2013.

En sus distintos cargos como líder, Jeff ha ejecutado más de 12.000 millones de dólares en financiamientos y ha sido una parte fundamental en nuestras diversas compras y ventas de activos, así como en otras transacciones estratégicas que han ayudado a dar forma a los portafolios actuales de los Estados Unidos y MCAC.

Jeff posee un Bachelor of Science del Darmouth College en Hanover de los Estados Unidos de America en el año 2000.

Oscar Manuel Batres (Tesorero para MCA&C). Oscar nació en El Salvador, el 4 de diciembre de 1978. Se integro a la compañía en diciembre 2014 como encargado de manejar la función de Finanzas Corporativas para la región de Mexico, Centro America y el Caribe. En 2019 fue promovido a Director de Finanzas y Transacciones Estratégicas para la misma región, y en el año 2020 se convirtió en el Tesorero Corporativo Regional para AES. En sus años en la compañía, Oscar ha podido liderar diversos financiamientos a lo largo de la región por un valor total de mas de US$6,000 millones, además de haber participado en muchas otras transacciones estratégicas de compra y venta de activos. Desde el 2020 Oscar lidera la función de la tesorería regional en donde es responsable por administrar la liquidez de los negocios y sus diferentes estructuras de capital. Antes de incorporarse a la compañía, Oscar trabajo para un banco de inversión internacional por más de 10 años.

Oscar cuenta con una licenciatura en Economía, Finanzas y Administración de la Universidad de Purdue en Indiana, de los Estados Unidos y además cuenta con un Master en Administración de Negocios (MBA) del INCAE Business School.

3. Asesores Legales

El agente residente de la Compañía es la firma de abogados ALEMÁN, CORDERO, GALINDO & LEE, con oficinas ubicadas en Calle 53 Este, Urb. Marbella, Torre Humboldt, 2do piso, Ciudad de Panamá, República de Panamá, P.O. Box 0819-09132, teléfono (507) 269-2620. La persona de contacto es Rita De La Guardia, con correo electrónico: rdelaguardia@alcogal.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 Ramírez (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

A la fecha no se tienen suscrito acuerdos o entendimientos con otras partes.

B. Compensación

La remuneración total percibida por los oficiales ejecutivos y empleados de importancia se incluyen como contratos por servicios dentro de los gastos operativos y generales de los estados de resultados de la Compañía. Un mayor detalle de estos se puede observar en la sección “C” Resultados de las Operaciones dentro del renglón de gastos operativos y generales.

C. Prácticas de Gobierno Corporativo

El Consejo de Administradores consiste de cuatro (4) miembros que fueron nombrados al momento de constituir la Compañía.

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 2021.

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

Nombre	Cargo	Fecha de designación
Miguel Bolinaga	Administrador/Presidente	25 de marzo 2020
Kristina Lund	Administradora/Vicepresidente	25 de marzo 2020
Angélica Bertoli L.	Administradora /Secretaria	25 de marzo 2020
Jeffrey MacKay	Administrador/ Tesorero	25 de marzo 2020

D. Empleados

La politica de compensación 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.

Al 31 de diciembre de 2021, la fuerza laboral estaba conformada por tres empleados de tiempo completo fijo y uno subcontratado. La siguiente tabla muestra el desglose del personal contratado por categoría.

Personal	Cantidad
Profesionales (de las áreas de comercial y finanza)	3
Total	3

E. Propiedad Accionaria

Al 31 de diciembre de 2021, la propiedad accionaria de la Compañía es como sigue:

Título	Nombre del beneficiario	Cantidad y naturaleza de la participación	%
Cuotas de participación	AES EDC Holding LLC	50,000	50%
Cuotas de participación	AES Foreign Energy Holdings LLC.	50,000	50%

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 esa clase.

Al 31 de diciembre de 2021, AES EDC Holding, LLC y AES Foreign Energy Holdings, LLC poseen 50,000 cuotas de participación de la Compañía cada una.

B. Presentación tabular de la composición de cuotas del emisor

Al 31 de diciembre de 2021, las cuotas de participación emitidas y en circulación consisten en 100,000 cuotas, con valor nominal de $1.00 dólar cada una.

Título	Nombre del beneficiario	Cantidad y naturaleza de la participación	%
Cuotas de participación	AES EDC Holding, LLC	50,000	50%
Cuotas de participación	AES Foreign Energy Holdings, LLC	50,000	50%

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

Desde su constitución, el 20 de marzo de 2020, hasta el 31 de diciembre de 2021, no hubo cambios en los porcentajes de participación.

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

No aplica

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.

Los accionistas de la Compañía son AES EDC Holding, L.L.C. y AES Foreign Energy Holdings, LLC ambas compañías con domicilio en Wilmington, Delaware Estados Unidos, a su vez son subsidiarias en un 100% de The AES Corporation, compañía global de energía, con sede en Arlington, Virginia (Estados Unidos de América).

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 hay arreglos que puedan resultar en cambios en el control accionario de la Compañía.

V. PARTES RELACIONADAS, VÍNCULOS Y AFILIACIONES

A. Identificación de negocios o contratos con partes relacionadas

Contrato de garantía

El 26 de noviembre de 2020 la Compañía firmó un contrato de garantía con AES Global Power Holdings, B.V., a través del cual la Compañía se compromete a pagar a la Compañía, una cuota semestral por garantizar el préstamo y los bonos con su cuota de participación en AES Panamá, S.R.L, AES Changuinola S.R.L, Gas Natural Atlántico S. de R.L. y Costa Norte LNG Terminal S. de R.L.

El término del contrato se extiende durante los plazos contractuales del préstamo y los bonos o la fecha anticipada de cancelación total de ambos, lo que ocurra primero. El pago de las cuotas es requerido en cada mes de mayo y noviembre durante el termino del contrato, el pago se determina en base a una tasa anual de 0.40% sobre el monto total, de préstamo y bonos, adeudado por la Compañía.

El monto registrado en gastos operativos relacionado a este concepto asciende a $5,787 y $2,242, incluidos dentro del rubro de gastos operativos y generales en el estado de resultado al 31 de diciembre de 2021 y 2020.

Préstamos por cobrar

El 14 de agosto de 2020 la Compañía firmó contratos de préstamo, individuales, con AES Panamá S.R.L., AES Changuinola S.R.L., Gas Natural Atlántico, S. de R.L y Costa Norte, S. de R.L. (las "Afiliadas" cuando se mencione en forma conjunta), a través de estos la Compañía cedió $1.5 millones, la totalidad de los fondos que obtuvo, en la misma fecha, a través de la colocación pública de bonos y firma contrato de préstamo sindicado.

Los préstamos comparten los mismos términos y condiciones incluidos en los contratos de préstamo y bonos por pagar de la Compañía. Las tasas de interés de ambos tipos de prestamos oscilan entre 3.75% y 5.13%.

Contrato de Administración

El 10 de agosto de 2020 la Compañía firmó un contrato de servicios financieros y gestión especializada con AES Latin América, S. de R.L., donde esta última, se compromete a brindar servicios financieros, administrativos, administración de riesgo y técnicos. El monto a facturar bajo este contrato se determinará en base al tipo de servicio prestado durante cada

año contractual. Para el año 2021 el monto ascendió a $156, incluidos en el rubro de gastos operativos y generales en el estado de resultados.

Adicionalmente, en 2021 la Compañía adiciono otros servicios al contrato con AES Latin América, S. de R.L. El monto a facturar bajo este contrato se determinará en base al tipo de servicio prestado durante cada año contractual. Para el año 2021 el monto ascendió a $2,173, los cuales están incluidos en el rubor de gastos operativos y generales en el estado de resultados.

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	2021	2020 [1]
Ventas o Ingresos Totales*	74,705	27,073
Margen Operativo*	(0.06)	(0.09)
Gastos Generales y Administrativos*	(8,628)	(2,428)
Utilidad o Pérdida Neta*	1,082	32
Acciones emitidas y en circulación*	100	100
Utilidad o Pérdida por Acción*	10.82	0.32
Depreciación y Amortización*	—	—
Utilidad Operativa*	(4,628)	349
Gastos Financieros*	(63,490)	(24,296)
Utilidad del Periodo*	1,082	32

BALANCE GENERAL		
Activo Circulante*	46,024	37,212
Activos Totales*	1,453,187	1,479,860
Pasivo Circulante*	44,831	37,082
Deuda a Largo Plazo*	1,407,134	1,442,606
Obligaciones en valores*	—	—
Deuda Total*	1,442,606	1,442,606
Pasivos Totales*	1,451,978	1,479,728
Acciones Preferidas*	—	—
Capital Pagado*	100	100
Utilidades o Perdidas Retenidas*	1,114	—
Patrimonio Total*	1,209	32

RAZONES FINANCIERAS:		
Total de Activos / Total de Pasivos	1.00	1.00
Total de Pasivos / Total de Activos	1.00	1.00
Dividendo / Acción emitidas y en Circulación	—	—
Pasivos Totales / Patrimonio	1,201	11,210
Deuda Total / Patrimonio	1,193	11,156
Capital de Trabajo= Activo Circulante - Pasivo Circulante	1,192,520	128,844
Razón Corriente = Activo Circulante / Pasivos Circulante	1.03	1
Pérdida Operativa / Gastos financieros	0.07	0.1
Pérdida Neta / Activos Totales	—	—
Pérdida Neta / Capital Pagado	10.82	0.32
Utilidad o Pérdida del Período / Patrimonio Total	0.9	0.24

([1]) Corresponde al primer año de operaciones de la Compañía.

III PARTE
ESTADOS FINANCIEROS

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

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

Estados Financieros

AES Panamá Generation Holdings, S.R.L.

Por el año terminado al 31 de diciembre 2021,
con el Informe de los Auditores Independientes

CONTENIDO

Informe de los Auditores Independientes..... 1
Estados Financieros Auditados:
Estados de Situación Financiera 5
Estados de Resultados 7
Estados de Cambios en el Patrimonio..... 8
Estados de Flujos de Efectivo..... 9
Notas a los Estados Financieros..... 10 - 35

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 Panamá Generation Holdings, S.R.L.

Opinión

Hemos auditado los estados financieros de AES Panamá Generation Holdings, S.R.L. (la Compañía), los cuales comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2021, y los estados de resultados, de cambios en el 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 2021, su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIFs).

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 Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros de nuestro informe. Somos independientes de la Compañía, de conformidad con el Código de Ética Profesional para los Contadores Públicos Autorizados en Panamá (Decreto No. 26 de 17 de mayo de 1984) y el Código de Ética de Contadores Profesionales del Consejo Internacional de Normas de Ética para Contadores ("IESBA", por sus siglas en inglés), y hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad 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 período 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 el 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 el asunto clave de auditoría detallado a continuación proporcionan las bases para nuestra opinión de auditoría de los estados financieros adjuntos.

A member firm of Ernst & Young Global Limited

Financiamiento por pagar:

Los financiamientos por pagar son una parte integral del modelo de negocio de AES Panamá Generation Holdings, S.R.L., ya que es la fuente clave de fondos utilizados por el negocio para financiar nuevos proyectos y mejoras a los activos existentes, principalmente de compañías afiliadas. Los financiamientos por pagar representan el 99% del total de pasivos de la Compañía. Al 31 de diciembre de 2021, la Compañía mantiene emisión internacional de bonos por $1,380,000 y prestamos por pagar por $$62,606.

Cada uno de los acuerdos de financiamientos tiene su propio conjunto de términos y condiciones y, por lo tanto, se requirió un trabajo de auditoría para evaluar el tratamiento de los acuerdos y su impacto en los estados financieros. Dado la importancia de los financiamientos por pagar en el estado de situación financiera de la Compañía, se consideró un asunto clave de auditoría para AES Panamá Generation Holdings, S.R.L.

Efectuamos, entre otros, los siguientes procedimientos:

- Leímos todos los acuerdos de financiamiento por pagar con el propósito de tener una comprensión de los términos asociados con las instituciones bancarias y el cumplimiento de los covenants.
- Obtuvimos confirmaciones de los bancos para confirmar todos los financiamientos por pagar, incluyendo saldos, términos y condiciones.
- Revisamos el cronograma de vencimiento de los financiamientos por pagar y su correcta clasificación de corriente y no corriente.
- Realizamos un recalculo de los intereses causados durante el periodo.

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 auditoria. 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 NIIFs, 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 acerca de si los estados financieros considerados en su conjunto están libres de representaciones erróneas significativas, debido a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que incluye nuestra opinión. La seguridad razonable es un nivel alto de seguridad, pero no es una garantía de que una auditoría efectuada de acuerdo con las NIAs siempre detectará un error significativo cuando exista. 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 tomen los usuarios basándose en estos estados financieros.

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

- Identificamos y evaluamos los riesgos de error material en los estados financieros, debido a 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 a 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, así como 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, concluimos sobre si existe una incertidumbre significativa relacionada con hechos o condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Compañía para continuar como empresa en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre significativa, 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 expresemos una opinión modificada. 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 de 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 los que han sido los más significativos en la auditoría de los estados financieros del periodo corriente y que son en consecuencia los asuntos clave de auditoría. Hemos descrito dicho asunto clave de auditoría en nuestro informe de auditoría, a menos que una ley o regulación no permita la revelación pública del asunto o, en circunstancias extremadamente raras, determinemos que un asunto no debe ser comunicado en nuestro informe debido a que sería razonable esperar que las consecuencias adversas de hacerlo superarían los beneficios de interés público de su comunicación.

Otros requerimientos legales y reglamentarios

En cumplimiento con la Ley 280 del 30 de diciembre de 2021, que regula la profesión del contador público autorizado en la República de Panamá, declaramos lo siguiente:

- Que la dirección y supervisión, así como la ejecución de la auditoría de las actividades que la Compañía mantiene en Panamá se han realizado físicamente en territorio panameño.
- El equipo de trabajo que ha participado en la auditoría a la que se refiere este informe, está conformado por Víctor M. Ramírez, socio; Alejandro Alvarado Senior, gerente senior y Javier Rivera, gerente.

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

Panamá, República de Panamá
29 de marzo de 2022

Víctor M. Ramírez
C.P.A. No. 0349-2004

AES Panamá Generation Holdings, S.R.L.
Estados de Situación Financiera
Al 31 de diciembre de 2021 y 2020
(Cifras expresadas en miles de dólares de los Estados Unidos de América excepto por la información por cuotas)

Notas	**ACTIVOS**	**2021**	**2020**
	Activos corrientes		
4	Efectivo	$ 619	$ 683
5	Efectivo restringido	896	581
6	Cuentas por cobrar compañías afiliadas	63	269
6	Préstamos e intereses por cobrar compañías afiliadas	41,296	35,666
7	Otras cuentas por cobrar	3,100	—
	Gastos pagados por anticipado	50	13
	Total de activos de activos corrientes	**46,024**	**37,212**
	Activos no-corrientes		
6	Prestamos por cobrar a compañías afiliadas	1,407,134	1,442,605
	Otras cuentas por cobrar	2	1
	Impuesto sobre la renta diferido, neto	2	—
10	Activo por derecho de uso, neto	27	42
	Total de activos no-corrientes	**1,407,165**	**1,442,648**
	TOTAL DE ACTIVOS	**$ 1,453,189**	**$ 1,479,860**

AES Panamá Generation Holdings, S.R.L.
Estados de Situación Financiera (continuación)
Al 31 de diciembre de 2021 y 2020

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

Notas		2021	2020
	PASIVOS Y PATRIMONIO		
	Pasivos corrientes		
	Cuentas por pagar:		
	Proveedores	$ 65	$ 96
6	Compañías afiliadas	2,777	1,232
15	Intereses acumulados por pagar	5,230	5,332
	Impuesto sobre la renta por pagar	556	316
	Gastos acumulados por pagar y otros pasivos	99	7
8	Préstamos por pagar	35,472	30,099
	Total de pasivos corrientes	**44,199**	**37,082**
	Pasivos no-corrientes		
10	Pasivos por arrendamiento	12	39
	Pasivos diferidos	—	1
8	Préstamos por pagar	27,134	62,606
9	Bonos por pagar	1,380,000	1,380,000
	Total de pasivos no-corrientes	**1,407,146**	**1,442,646**
	PATRIMONIO		
11	Capital autorizado	100	100
	Utilidades retenidas	1,749	32
	Impuesto complementario	(5)	—
	Total de Patrimonio	**1,844**	**132**
	TOTAL DE PASIVOS Y PATRIMONIO	**$ 1,453,189**	**$ 1,479,860**

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

AES Panamá Generation Holdings, S.R.L.
Estados de Resultados
Por el año terminado al 31 de diciembre de 2021 y por el período comprendido desde el 20 de marzo hasta el 31 de diciembre de 2020

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

Notas		2021	2020
6 y 7	Ingresos por servicios	$ 4,001	$ —
6 y 12	Gastos operativos y generales	(8,629)	(2,428)
		(4,628)	**(2,428)**
6	Ingresos por intereses	70,704	27,073
8, 9 y 13	Gastos de intereses	(63,490)	(24,296)
	Utilidad antes de impuesto sobre la renta	**2,586**	**349**
14	Impuesto sobre la renta	(869)	(317)
	Utilidad neta	**$ 1,717**	**$ 32**
	Utilidad neta por cuota	$ 17.17	$ 0.32

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

AES Panamá Generation Holdings, S.R.L.

Estados de Cambios en el Patrimonio

Por el año terminado al 31 de diciembre de 2021 y por el período comprendido desde el 20 de marzo hasta el 31 de diciembre de 2020

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

	Nota	Capital autorizado	Utilidades retenidas	Impuesto Complementario	Total de patrimonio
Saldos al 20 de marzo de 2020		$ —	$ —	$ —	$ —
Contribución de capital		100	—	—	100
Utilidad neta		—	32	—	32
Saldos al 31 de diciembre de 2020	11	**100**	**32**	**—**	**132**
Utilidad neta		—	1,717	—	1,717
Impuesto complementario		—	—	(5)	(5)
Saldos al 31 de diciembre de 2021	11	**$ 100**	**$ 1,749**	**$ (5)**	**$ 1,844**

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

AES Panamá Generation Holdings, S.R.L.
Estados de Flujos de Efectivo
Por el año terminado al 31 de diciembre de 2021 y el período comprendido desde el 20 de marzo al 31 de diciembre de 2020
(Cifras expresadas en miles de dólares de los Estados Unidos de América excepto por la información por cuotas)

Notas		**2021**	**2020**
	Flujos de efectivo de las actividades de operación:		
	Utilidad neta	$ 1,717	$ 32
	Partidas para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:		
6	Ingresos por intereses	(70,704)	(27,073)
13	Gastos de intereses	63,490	24,296
14	Impuesto sobre la renta	869	317
10	Amortización de activos por derecho de uso	15	2
	Flujos de efectivo antes de los movimientos del capital de trabajo	**(4,613)**	**(2,426)**
	Otras cuentas por cobrar	(927)	—
	Gastos pagados por anticipado	(42)	(14)
	Cuentas por cobrar - compañías afiliadas	206	(269)
	Cuentas por pagar	(346)	96
	Cuentas por pagar - compañías afiliadas	(628)	1,232
	Impuesto sobre la renta por pagar	(317)	—
	Gastos acumulados por pagar y otros pasivos	53	7
	Intereses recibidos - compañías afiliadas	70,447	21,506
	Efectivo neto provisto por las actividades de operación	**63,833**	**20,132**
	Flujos de efectivo de las actividades de inversión:		
5	Efectivo restringido	(315)	(581)
6	Cobro préstamo a compañías afiliadas	30,099	12,297
6	Desembolso préstamo a compañías afiliadas	—	(1,485,000)
	Efectivo provisto (utilizado) por las actividades de inversión	**29,784**	**(1,473,284)**
	Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:		
	Intereses pagados	(63,582)	(18,968)
8	Fondos procedentes de préstamo	—	105,000
8	Pago de préstamo	(30,099)	(12,297)
9	Fondos procedentes de colocación de bonos	—	1,380,000
11	Aporte de capital	—	100
	Efectivo (utilizado) provisto por las actividades de financiamiento	**(93,681)**	**1,453,835**
	(Disminución) aumento neto de efectivo	(64)	683
	Efectivo al inicio del período	683	—
	Efectivo al final del período	**$ 619**	**$ 683**

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

1. Organización y naturaleza de las operaciones

Mediante escritura de constitución 1,508 de fecha 20 de Marzo de 2020, se constituyó AES Panamá Generation Holdings, S.R.L. (la "Compañía"), con domicilio en la República de Panamá, Panamá Pacifico, Arraiján. El objeto de la sociedad es la dirección, administración y/o soporte de operaciones, servicios de planificación estratégica, desarrollo de negocios, capacitación y personal; control de operaciones y/ o logística; asistencia técnica, soporte técnico; logística y mercadeo; desarrollo e investigación; asistencia financiera o administrativa; procesamiento electrónico de cualquier actividad y servicio técnico a clientes que hayan adquirido ciertos productos.

Los accionistas de la Compañía son AES EDC Holding, L.L.C. y AES Foreign Energy Holdings, LLC ambas compañías con domicilio en Wilmington, Delaware Estados Unidos, a su vez son subsidiarias en un 100% de The AES Corporation (la Corporación), compañía global de energía, con sede en Arlington, Virginia (Estados Unidos de América). La participación es de un 50% cada una, el capital inicial de la Compañía se compone de 100,000 acciones a un valor nominal de un dólar.

Las oficinas principales de la Compañía están ubicadas en Panamá Pacifico, Arraiján, Panamá, República de Panamá.

2. Base de Preparación

Declaración de cumplimiento
Los estados financieros de AES Panamá Generation Holdings 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.

Los estados financieros fueron autorizados por el contralor para su emisión el 29 de marzo de 2022. La administración espera que sean aprobados sin modificaciones.

Base de medición

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

Moneda de presentación

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

2. Base de Preparación (continuación)

Estimaciones y supuestos significativos

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

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

3. Resumen de Políticas de Contabilidad Más Significativas

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 los préstamos por cobrar que se reconocen inicialmente cuando se originan.

Un instrumento financiero, los préstamos por cobrar a afiliadas se mide inicialmente a valor razonable más los costos de transacción que son directamente atribuibles a su adquisición o emisión. Un préstamo por cobrar a afiliada 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 cambio a otros resultados; 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.

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.

3. Resumen de Políticas de Contabilidad Más Significativas (continuación)

Clasificación y medición (continua)

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.

Las inversiones de instrumentos de deuda reconocidos a valor razonable con cambos 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 bancarias 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 su 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.

3. Resumen de Políticas de Contabilidad Más Significativas (continuación)

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 Administración para realizar la evaluación del modelo de negocio son: efectivo y equivalentes al efectivo, efectivo restringido, otras cuentas por cobrar y préstamos por cobrar a afiliadas.

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.

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.

Efectivo restringido

El efectivo restringido incluye efectivo, los cuales tienen disposición restringida. La naturaleza de la restricción se origina según acuerdo firmado, el cual tiene como objetivo establecer un mecanismo estructurado para la administración de los fondos del préstamo.

Deterioro de activos no financieros

La Compañía efectúa una revisión al cierre de cada ejercicio contable sobre los valores en libros de sus activos no financieros, con el objeto de identificar disminuciones de valor cuando hechos o circunstancias indican que los valores registrados podrían no ser recuperables.

Si dicha indicación existiese y el valor en libros excede el importe recuperable, la Compañía valúa los activos o las unidades generadoras de efectivo a su importe recuperable, definido este como la cifra mayor entre su valor razonable menos los costos de venta y su valor en uso.

3. Resumen de Políticas de Contabilidad Más Significativas (continuación)

Deterioro de activos no financieros

Los ajustes que se generen por este concepto se registran en los resultados del año en que se determinan.

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 el 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 período.

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 durante el período 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 Más Significativas (continuación)

Provisiones

Se reconoce una provisión cuando la Compañía tiene una obligación presente, legal o implícita, como resultado de un evento pasado, y es probable que la Compañía requiera recursos en efectivo para liquidar la obligación y el monto de la obligación se pueda medir de manera confiable. El monto de las provisiones registradas se evalúa periódicamente y los ajustes necesarios se registran en los resultados del año.

Reconocimiento de ingresos por servicios

Los ingresos por este concepto corresponden a los servicios relacionados a la dirección, administración, gerencia financiera, entre otros directamente relacionados con la operación de sus clientes. Los contratos de servicios solo consideran una obligación de desempeño. Los ingresos derivados de dichos servicios se reconocen en la medida que se van facturando por un monto que refleje la contraprestación sobre lo que tenemos derecho de cobro.

Reconocimiento de ingresos por intereses

Los ingresos por intereses corresponden a intereses ganados que la Compañía percibe derivados de contratos de préstamos con compañías afiliadas, suscritos con las siguientes compañías afiliadas: AES Panamá S.R.L., AES Changuinola S.R.L., Gas Natural Atlántico, S. de R.L y Costa Norte, S. de R.L., (ver nota 6).

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 los estados de resultados 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 de los estados 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.

3. Resumen de Políticas de Contabilidad Más Significativas (continuación)

Impuesto sobre la renta (continuación)

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.

Utilidad por cuota

La utilidad por cuota mide el desempeño de una entidad sobre el período reportado y la misma se calcula dividiendo la utilidad disponible entre el promedio de cuotas en circulación durante el año. Las cuotas en circulación es de 100,000 durante los años 2021 y 2020.

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. La Compañía aplica un enfoque único de reconocimiento y medición para todos los arrendamientos, excepto los arrendamientos a corto plazo y los arrendamientos de activos de bajo valor. La Compañía reconoce los pasivos por arrendamiento para realizar pagos por arrendamiento y activos por derecho de uso que representan el derecho a usar los activos subyacentes.

Activo por derecho de uso

La Compañía reconoce el activo por derecho de uso en la fecha de inicio del arrendamiento. El activo por derecho de uso se mide al costo, menos cualquier depreciación acumulada y pérdidas por deterioro, y ajustado por el importe del pasivo por arrendamiento reconocido, los costos directos iniciales incurridos y los pagos de arrendamiento realizados a cualquier nueva medición de pasivo por arrendamiento. El costo del activo por derecho de uso antes de la fecha de inicio menos los incentivos de arrendamiento recibidos se deprecian en forma lineal durante el plazo más corto del arrendamiento, la vida útil estimada del activo es como sigue:

	Vida Útil
Espacios de oficina	3 años

3. Resumen de Políticas de Contabilidad Más Significativas (continuación)

Arrendamientos (continuación)

Si la propiedad del activo arrendado se transfiere a la Compañía al final del plazo del arrendamiento y el costo refleja una opción de compra, la depreciación se calcula utilizando la vida útil estimada.

Pasivo por arrendamiento

A la fecha de inicio del arrendamiento, la Compañía reconoce el pasivo por arrendamiento medido al valor presente de los pagos de arrendamiento a realizar durante el plazo del arrendamiento. Los pagos de arrendamiento incluyen pagos fijos menos cualquier incentivo de arrendamiento por cobrar, pagos de arrendamiento variables menos cualquier incentivo de arrendamiento por cobrar, pagos de arrendamiento variables que dependen de un índice o tasa, y montos que se espera pagar bajo garantías de valor residual. Los pagos de arrendamiento también incluyen el precio de ejercicio de una opción de compra razonablemente segura de ser ejercida por la Compañía y el pago de multas por rescindir el arrendamiento, si el plazo del arrendamiento refleja que la Compañía ejerce la opción de rescisión. Los pagos por arrendamiento variables que no dependen de un índice o tasa se reconocen como gastos en el período en el que ocurre el evento o condición que desencadena el pago.

Al calcular el valor presente de los pagos de arrendamiento, la Compañía utiliza su tasa de endeudamiento incremental en el arrendamiento en la fecha de inicio, porque la tasa de interés implícita en el arrendamiento no es fácilmente determinable. Después de la fecha de inicio, el monto de los pasivos por arrendamiento se incrementa para reflejar la acumulación de intereses y se reduce por los pagos de arrendamiento realizados. Además, el importe en libros de los pasivos por arrendamiento se vuelve a medir si hay una modificación, un cambio en el plazo del arrendamiento, un cambio en los pagos del arrendamiento o un cambio en la evaluación de una opción para comprar el activo subyacente.

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. Los pagos por arrendamientos a corto plazo y arrendamientos de activos de bajo valor, se reconocen como gastos de forma lineal durante el plazo del arrendamiento.

3. Resumen de Políticas de Contabilidad Más Significativas (continuación)

Cambios futuros en políticas contables

Las Normas Internacionales de Información Financiera o sus interpretaciones y modificaciones emitidas, pero que aún no están vigentes, hasta la fecha de emisión de los estados financieros de la Compañía, se describen a continuación. Las normas o interpretaciones y modificaciones descritas son sólo aquellas que, de acuerdo con el criterio de la Administración, pueden tener un efecto importante en las divulgaciones, posición o desempeño financiero de la Compañía cuando sean aplicadas en una fecha futura. La Compañía tiene la intención de adoptar estas normas e interpretaciones nuevas y modificadas, si corresponde, cuando entren en vigor.

La Compañía tiene la intención de adoptar estas normas e interpretaciones nuevas y modificadas, si corresponde, cuando entren en vigor.

Contratos Onerosos – *Costos de Cumplir un Contrato – Enmiendas a la NIC 37*

En mayo de 2020, el IASB realizó enmiendas a la NIC 37 para especificar cuáles costos deben ser incluidos por una entidad al evaluar si un contrato es oneroso o genera pérdidas. Las enmiendas aplican un "enfoque de costos directamente relacionados". Los costos que se relacionan directamente con un contrato para proporcionar bienes o servicios incluyen tanto los costos incrementales como una asignación de costos directamente relacionados con las actividades del contrato. Los costos generales y administrativos no se relacionan directamente con un contrato y están excluidos a menos que sean explícitamente cargados a la contraparte en virtud del contrato.

Las enmiendas son efectivas para los períodos anuales de presentación de estados financieros que comiencen a partir del 1 de enero de 2022.

IFRS 9 Instrumentos Financieros: *Comisiones en la prueba del "10 por ciento" para la baja en cuentas de pasivos financieros*

Como parte de su proceso de mejoras anuales 2018-2020 a las normas IFRS, el IASB realizó una enmienda a la IFRS 9. La enmienda aclara las comisiones que una entidad incluye al evaluar si los términos de un pasivo financiero nuevo o modificado son sustancialmente diferentes de los términos del pasivo financiero original. Estas comisiones incluyen solo las pagadas o recibidas entre el prestatario y el prestamista, incluidas las comisiones pagadas o recibidas por el prestatario o el prestamista en nombre del otro. Una entidad aplica la enmienda a los pasivos financieros que se modifican o intercambian en o después del comienzo del período anual sobre el que se informa en el que la entidad aplica por primera vez la enmienda. La enmienda es efectiva para los períodos anuales de presentación de estados financieros que comiencen a partir del 1 de enero de 2022 y se permite la adopción anticipada.

3. Resumen de Políticas de Contabilidad Más Significativas (continuación)

Cambios futuros en políticas contables (continuación)

Clasificación de Pasivos como Circulantes o no Circulantes - *Enmiendas a la NIC 1*

En enero de 2020, el IASB realizó enmiendas a los párrafos 69 a 76 de la NIC 1 para especificar los requisitos para clasificar los pasivos como circulantes o no circulantes. Las enmiendas aclaran:

- Lo que se entiende por el derecho a diferir la liquidación.
- Que debe existir un derecho de diferimiento al final del período de reporte.
- Que la clasificación no se ve afectada por la probabilidad de que una entidad ejerza su derecho de diferimiento.
- Que solo si un derivado implícito en un pasivo convertible es en sí mismo un instrumento de patrimonio, los términos de un pasivo no afectarían su clasificación.

Las enmiendas son efectivas para el período anual de presentación de estados financieros que comienza a partir del 1 de enero de 2023 y deben aplicarse retroactivamente.

Definición de Estimaciones Contables – *Enmiendas a la NIC 8*

En febrero de 2021, el IASB realizó enmiendas a la NIC 8 en las que introduce una definición de "estimaciones contables". Las modificaciones aclaran la distinción entre cambios en las estimaciones contables y cambios en las políticas contables y la corrección de errores. Además, aclaran cómo las entidades utilizan técnicas de medición e insumos para desarrollar estimaciones contables.

Las enmiendas son efectivas para los períodos de presentación de reportes anuales que comienzan a partir del 1 de enero de 2023 y se aplican a los cambios en las políticas contables y los cambios en las estimaciones contables que ocurren en o después del comienzo de ese período. Se permite la aplicación anticipada siempre que se revele este hecho.

Divulgación de Políticas Contables - *Enmiendas a la NIC 1 y Documento de Práctica N° 2*

En febrero de 2021, el IASB emitió enmiendas a la NIC 1 así como el Documento de Práctica N° 2 Realización de Juicios sobre Materialidad o Importancia Relativa, en los cuales proporciona orientación y ejemplos para ayudar a las entidades a aplicar juicios de materialidad sobre las revelaciones de políticas contables. Las enmiendas tienen como objetivo ayudar a las entidades a proporcionar divulgaciones sobre políticas contables que sean más útiles al reemplazar el requisito de que las entidades revelen sus políticas contables "significativas" por un requisito de revelar sus políticas contables "materiales" y agregar guías sobre cómo las entidades aplican el concepto de materialidad en la toma de decisiones sobre divulgaciones de políticas contables.

3. Resumen de Políticas de Contabilidad Más Significativas (continuación)

Cambios futuros en políticas contables (continuación)

Divulgación de Políticas Contables - *Enmiendas a la NIC 1 y Documento de Práctica N° 2 (continuación)*

Las enmiendas a la NIC 1 son aplicables para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2023 y se permite la aplicación anticipada. Dado que las enmiendas al Documento de Práctica N° 2 proporcionan orientación no obligatoria sobre la aplicación de la definición de materialidad en la información de políticas contables, no es necesaria una fecha de vigencia para estas enmiendas.

4. Efectivo

Al 31 de diciembre 2021 y 2020, el balance de efectivo es como sigue:

	2021	2020
Depósitos en bancos	$ 619	$ 683

5. Efectivo Restringido

Al 31 de diciembre 2021 y 2020, el balance de efectivo restringido es como sigue:

	2021	2020
Depósitos en bancos	$ 896	$ 581

Los balances presentados en esta cuenta corresponden a fondos procedentes de cobros de principal e intereses, a través de los préstamos cedidos a las compañías afiliadas AES Panamá S.R.L., AES Changuinola S.R.L., Gas Natural Atlántico, S. de R.L y Costa Norte, S. de R.L. El uso de los fondos en esta cuenta se limita a actividades especificas de su funcionamiento.

6. Saldos y Transacciones con Compañías Afiliadas

Al 31 de diciembre de 2021 y 2020, los saldos y transacciones con partes relacionadas, se presentan a continuación:

Cuentas por cobrar	**2021**	**2020**
AES Panamá, S.R.L.	$ 16	$ 69
AES Changuinola, S.R.L.	16	66
Gas Natural Atlántico S. de R.L.	16	67
Costa Norte LNG Terminal S. de R.L.	15	67
	$ 63	**$ 269**

Cuentas por pagar	**2021**	**2020**
AES Latin America, S.R.L.	$ 2,173	$ 159
AES Panamá, S.R.L.	46	575
AES Global Power Holdings B.V.	475	498
AES Changuinola, S.R.L.	20	—
Gas Natural Atlántico S. de R.L.	45	—
Costa Norte LNG Terminal S. de R.L.	18	—
	$ 2,777	**$ 1,232**

Contrato de garantía

El 26 de noviembre de 2020, la Compañía firmó un contrato de garantía con AES Global Power Holdings, B.V., a través del cual la Compañía se compromete a pagar a esta última una cuota semestral en concepto de garante por garantizar el préstamo y los bonos con su cuota de participación en AES Panamá, S.R.L, AES Changuinola S.R.L, Gas Natural Atlántico S. de R.L. y Costa Norte LNG Terminal S. de R.L.

El término del contrato se extiende durante los plazos contractuales del préstamo y los bonos o la cancelación total de ambos, lo que ocurra primero. El pago de las cuotas es requerido en cada mes de mayo y noviembre durante el término del contrato, el pago se determina en base a una tasa anual de 0.40% sobre el monto total, de préstamo y bonos, adeudado por la Compañía.

El monto registrado en gastos operativos y generales por el año terminado al 31 de diciembre de 2021 y por el período comprendido desde el 20 de marzo hasta el 31 de diciembre de 2020, ascienden a $5,787 y $2,242 respectivamente, incluidos dentro del rubro de gastos operativos y generales en el estado de resultados.

6. Saldos y Transacciones con Compañías Afiliadas (continuación)

Contratos de servicios

- El 10 de agosto de 2020 la Compañía firmó un contrato de servicios financieros y gestión especializada con AES Latin América, S. de R.L., donde esta última, se compromete a brindar servicios financieros, administrativos, administración de riesgo y técnicos. El término del contrato es de un año, con opciones automáticas de renovación por igual término. El monto a facturar bajo este contrato se determinará en base al tipo de servicio prestado durante cada año contractual. Para el año 2021 el monto ascendió a $156, incluidos en el rubro de gastos operativos y generales en el estado de resultados.

- Adicionalmente, en 2021 la Compañía adiciono otros servicios al contrato con AES Latin América, S. de R.L. El monto a facturar bajo este contrato se determinará en base al tipo de servicio prestado durante cada año contractual. Para el año 2021 el monto ascendió a $2,173, los cuales están incluidos en el rubor de gastos operativos y generales en el estado de resultados.

Préstamos por cobrar

El 14 de agosto de 2020 la Compañía firmó contratos de préstamo, individuales, con AES Panamá S.R.L., AES Changuinola S.R.L., Gas Natural Atlántico, S. de R.L y Costa Norte, S. de R.L. (las "Afiliadas" cuando se mencione en forma conjunta), a través de estos la Compañía cedió $1,485,000, la totalidad de los fondos que obtuvo, en la misma fecha, a través de la colocación pública de bonos y firma contrato de préstamo sindicado (ver notas 8 y 9).

Los contratos de préstamo con compañías afiliadas comparten los mismos términos y condiciones incluidos en los contratos de préstamo y bonos de la Compañía con terceros. Las tasas de interés de ambos tipos de préstamos oscilan entre 3.75% y 5.13%.

Un detalle de la distribución de los fondos otorgados originalmente entre las Afiliadas proveniente de la firma de los préstamos, es como sigue:

	Préstamos (A)	Préstamos (B)	Total
AES Panamá S.R.L.	$ 12,341	$ 512,968	$ 525,309
AES Changuinola S.R.L.	—	231,689	231,689
Gas Natural Atlántico, S. de R.L	83,533	432,483	516,016
Costa Norte, S. de R.L.	9,126	202,860	211,986
Total	**$ 105,000**	**$ 1,380,000**	**$ 1,485,000**

6. Saldos y Transacciones con Compañías Afiliadas (continuación)

Un detalle de los balances de préstamos e intereses por cobrar con afiliadas por el año terminado al 31 de diciembre de 2021 y por el período comprendido desde el 20 de marzo hasta el 31 de diciembre de 2020, es como sigue:

Intereses por cobrar a compañías afiliadas	**2021**	**2020**
AES Panamá, S.R.L.	$ 1,995	$ 1,880
AES Changuinola, S.R.L.	893	834
Gas Natural Atlántico S. de R.L.	2,048	2,013
Costa Norte LNG Terminal S. de R.L.	888	840
Total intereses por cobrar a compañías afiliadas	**$ 5,824**	**$ 5,567**

Préstamos a compañías afiliadas, corriente	**2021**	**2020**
AES Panamá, S.R.L.	$ 5,323	$ 4,721
Gas Natural Atlántico S. de R.L.	27,179	22,878
Costa Norte LNG Terminal S. de R.L.	2,970	2,500
Total préstamo a compañías afiliadas, corriente	**$ 35,472**	**$ 30,099**
Préstamo e intereses a compañías afiliadas - corriente	**$ 41,296**	**$ 35,666**

Préstamos por cobrar compañías afiliadas - no corriente		
Préstamo A:	**2021**	**2020**
AES Panamá, S.R.L.	$ —	$ 5,323
Gas Natural Atlántico S. de R.L.	24,461	51,640
Costa Norte LNG Terminal S. de R.L.	2,673	5,642
Total préstamo	**27,134**	**62,605**
Préstamo B:		
AES Panamá, S.R.L.	$ 512,968	$ 512,968
AES Changuinola, S.R.L.	231,689	231,689
Gas Natural Atlántico S. de R.L.	432,483	432,483
Costa Norte LNG Terminal S. de R.L	202,860	202,860
Total préstamo	**1,380,000**	**1,380,000**
Préstamos por cobrar compañías afiliadas, no-corriente	**$ 1,407,134**	**$ 1,442,605**

6. Saldos y Transacciones con Compañías Afiliadas (continuación)

Al 31 de diciembre de 2021 y 2020, las afiliadas realizaron los siguientes pagos de principal e intereses:

	2021		2020	
	Principal	**Intereses**	**Principal**	**Intereses**
AES Panamá, S.R.L.	$ 4,721	$ 23,950	$ 2,297	$ 7,266
Gas Natural Atlántico S. de R.L.	22,878	25,161	9,015	7,783
Costa Norte LNG Terminal S. de R.L	2,500	10,680	985	3,242
AES Changuinola, S.R.L.	—	10,656	—	3,215
	$ 30,099	**$ 70,447**	**$ 12,297**	**$ 21,506**

Por el año terminado al 31 de diciembre de 2021 y por el período comprendido desde el 20 de marzo hasta el 31 de diciembre de 2020, el detalle de las transacciones en resultados entre compañías afiliadas es como sigue:

En los estados de resultados	2021	2020
Ingresos por servicios		
AES Panamá, S.R.L.	$ 319	$ —
AES Changuinola, S.R.L.	140	—
Gas Natural Atlántico S. de R.L.	313	—
Costa Norte LNG Terminal S. de R.L	129	—
	$ 901	**$ —**
Ingresos por intereses		
AES Panamá, S.R.L.	$ 24,065	$ 9,146
AES Changuinola, S.R.L.	10,716	4,048
Gas Natural Atlántico S. de R.L.	25,195	9,796
Costa Norte LNG Terminal S. de R.L	10,728	4,083
	$ 70,704	**$ 27,073**
Gastos operativos y generales		
AES Global Power Holdings B.V.	$ 5,787	$ 2,242
AES Latin America, S.R.L.	2,329	156
	$ 8,116	**$ 2,398**

7. Otras cuentas por cobrar

Al 31 de diciembre de 2021 y 2020, la Compañia tiene otras cuentas por cobrar por los siguientes montos:

	2021	2020
Otras cuentas por cobrar	$ 3,100	$ —

En 2021 la Compañía firmó acuerdo de servicios con Empresa Generadora de Electricidad Itabo, S.A., mediante el cual se compromete a brindar servicios de tipo financiero, administrativos, de administración de riesgos, tecnológicos, entre otros, durante un período de dos años con opciones automática de renovación por períodos de un año. El monto a facturar bajo este contrato se determinará en base al tipo de servicio prestado durante cada año contractual. Para el 2021 el monto ascendió a $3,100 y se presenta como ingresos por servicios en el estado de resultados, este se mantiene pendiente de cobro y se presenta en el estado de situación financiera como otras cuentas por cobrar.

8. Préstamos por pagar

El 10 de agosto de 2020 la Compañía firmó un contrato de préstamo colectivo con cinco bancos, donde The Bank of Nova Scotia (Panamá), S.A. actúa como agente administrativo. El contrato incluye un préstamo de $105,000 y una facilidad revolvente de $50,000. El préstamo fue desembolsado en su totalidad el 14 de agosto de 2020, su plazo es hasta el 31 de mayo de 2023 y sus intereses se determinan sobre la base de tasa LIBOR de 6 meses más un margen variable entre 3.5% y 4.5%, según la calificación crediticia asignada a los bonos (ver nota 9). El préstamo requiere que los intereses y el principal sean amortizados semestralmente en los meses de mayo y noviembre de cada año durante el plazo del préstamo.

Al 31 de diciembre de 2021, la Compañía no ha utilizado fondos de la facilidad crediticia revolvente de $50,000, su uso esta limitado, solo de ser necesario, para cubrir pagos de principal relacionados a la deuda de la Compañía. La Compañía paga un cargo semestral por no uso de la facilidad crediticia determinado como 35% de la tasa de interés aplicable al préstamo al momento de cada pago. El cargo correspondiente al año terminado al 31 de diciembre de 2021 y por el período comprendido desde el 20 de marzo hasta el 31 de diciembre de 2020 es de $609 y $207, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2021 y 2020, el saldo de préstamo por pagar, es como sigue:

	2021	2020
Corriente	$ 35,472	$ 30,099
No-corriente	27,134	62,606
	$ 62,606	**$ 92,705**

8. Préstamos por pagar (continuación)

Para el año terminado al 31 de diciembre de 2021 y por el período comprendido desde el 20 de marzo hasta el 31 de diciembre de 2020, la Compañía reconoció gastos de intereses por préstamo por un monto de $3,115 y $1,488, respectivamente, dicho gasto se presenta dentro del rubro de gastos de intereses en el estado de resultados.

Los pagos a capital durante los años 2021 y 2020 fueron por montos de $30,099 y $12,297, respectivamente.

El vencimiento de los préstamos es como sigue:

2022	$	35,472
2023		27,134
	$	**62,606**

9. Bonos por pagar

Al 31 de diciembre de 2021 y 2020 el balance de bonos por pagar es como sigue:

	2021	**2020**
Bonos por pagar	**$ 1,380,000**	**$ 1,380,000**

El 14 de agosto de 2020, la Compañía realizó una emisión internacional de bonos por $1,380,000. Los bonos tienen un plazo de 10 años y fueron emitidos a una tasa de interés fija de 4.375%. Los intereses y el principal se amortizan semestralmente en los meses de mayo y noviembre de cada año durante el plazo de los bonos, la primera amortización de principal inicia en mayo de 2023. Los documentos de emisión no requieren a la Compañía mantener reserva de servicio de deuda o cartas de crédito para garantizar pagos de intereses o principal. Los intereses de bonos reconocidos en gastos al 31 de diciembre de 2021 y 2020 ascienden a $60,375 y $22,808, respectivamente y se presentan dentro del rubro de gastos de intereses en el estado de resultados.

Como resultado de esta colocación, y adicional al acuerdo de garantía mencionado en la nota 6, los activos que la Compañía mantenga en sus balances quedan cedidos a sus acreedores como garantía. Los documentos de emisión no exigen a la Compañía cumplir con parámetros pre-establecidos de ratios financieros para el mantenimiento de la deuda, el cumplimiento con ratios solo sería exigido en caso que la Compañía incurra en deudas adicionales a las que ya mantiene.

9. Bonos por pagar (continuación)

Los vencimientos de pago del bono es como se detallan a continuación:

Años		Montos
2023	$	24,709
2024		46,820
2025		20,228
2026		21,578
En adelante		1,266,665
	$	**1,380,000**

10. Arrendamiento

El 7 de julio de 2020, la Compañía firmo un contrato de arrendamiento de oficinas con London & Regional Panamá, S.A. a través del acuerdo el arrendador cede a la Compañía un espacio de 81 metros cuadrados por un período de 36 meses a partir de noviembre de 2020. La cuota mensual de arrendamiento es de $1 ajustado anualmente por el índice de precios al consumidor de Panamá.

La Compañía contabiliza sus arrendamientos bajo NIIF 16, como tal reconoce un activo por derecho de uso y un pasivo por arrendamiento, medido al valor presente de los pagos por arrendamiento que se realizarán durante el término del arrendamiento.

A continuación se detallan los importes en libros del activo por derecho de uso reconocido y su movimiento:

		2021		2020
Derecho de uso				
Saldo inicial	$	42	$	—
Arrendamientos		—		44
Menos-amortización		(15)		(2)
Saldo al final	**$**	**27**	**$**	**42**

10. Arrendamiento (continuación)

A continuación se detallan los importes en libros del pasivo por arrendamiento y su movimiento:

	2021	2020
Pasivo por arrendamiento		
Saldo inicial	$ 39	$ —
Arrendamientos	—	41
Pagos efectuados	(27)	(2)
Saldo al final	**$ 12**	**$ 39**

11. Patrimonio

El patrimonio de la Compañía es como se detalla a continuación:

	2021	2020
Acciones emitidas y en circulación	100	100
Cálculo de utilidad por acción :		
Utilidad neta	$ 1,717	$ 32
Total de acciones	100	100
Utilidad neta por acción	**$ 17.17**	**$ 0.32**

12. Gastos de operativos y generales

Los gastos operativos y generales por el año terminado al 31 de diciembre de 2021 y por el período comprendido del 20 de marzo hasta el 31 de diciembre de 2020, se detallan como siguen:

	2021	2020
Gastos operativos	$ 513	$ 30
Contrato de garantía (Nota 6)	5,787	2,242
Contratos de servicios (Nota 6)	2,329	156
Total gastos operativos y generales	**$ 8,629**	**$ 2,428**

13. Gastos de intereses

El gasto de interés durante el período terminado al 31 de diciembre de 2021 y por el período comprendido del 20 de marzo hasta el 31 de diciembre de 2020, se detalla como sigue:

	2021	2020
Intereses préstamo	$ 3,115	$ 1,488
Intereses bono	60,375	22,808
Total de gastos por intereses	**$ 63,490**	**$ 24,296**

14. Impuesto sobre la renta

Por el año terminado al al 31 de diciembre de 2021 y por el período comprendido del 20 de marzo hasta el 31 de diciembre de 2020, el impuesto sobre la renta se integra de la siguiente forma:

	2021	2020
Corriente	$ 872	$ 316
Diferido	(3)	1
Total	**$ 869**	**$ 317**

En Panamá, la Ley No. 41 de julio del 2004, que crea un régimen especial para el establecimiento y operación del Área Económica Especial Panamá Pacifico, regula las empresas inscritas bajo este régimen.

AES Panamá Generation Holdings, S.R.L., en el registro del área Panamá - Pacífico, le confiere la calidad de empresa del área Panamá Pacífico para realizar las siguientes actividades: administración de oficina, lo que incluye la gestión y administración financiera y de tesorería de las empresas grupo en Panamá, prestación de servicios de financiamiento inter-compañía, lo que incluye el otorgamiento de préstamos a empresas de su mismo grupo económico.

De acuerdo a lo que estable el Artículo 60 las Empresas del área Panamá-Pacífico, el desarrollador y el operador, tanto por sus operaciones interiores como sus operaciones exteriores o de exportación, estarán sujetos al pago, conforme a las normas legales fiscales vigentes de esta ley, no obstante, los anterior la fuente más importante de ingresos de la compañía es una actividad no incentivada por lo que la tasa impositiva será 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 Alterno del Impuesto sobre la Renta - (CAIR).

Al 31 de diciembre de 2021 y 2020 la Compañía generó una utilidad fiscal, la determinación del impuesto sobre la renta corriente se calculó en base al método de cálculo alterno del ISR (CAIR) por ser mayor que el tradicional aplicando una tasa del 25% a la renta gravable.

14. 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 año 2021 se realizaron pagos de estimados de impuesto sobre la renta por $317 en base a los resultados obtenidos en el año anterior, para el período 2020 no se realizaron pagos de estimada de impuesto sobre la renta, porque inicio operaciones en este año.

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. La compañía inicio operaciones en fecha 20 de marzo del 2020, por lo cual este sería su primer período sujeto a revisión.

Al 31 de diciembre de 2021 y 2020, el impuesto sobre la renta diferido está compuesto de las siguientes partidas:

	2021	2020
Impuesto diferido activo:		
Arrendamiento financiero - corriente	$ 3	$ 10
Arrendamiento financiero - no corriente	3	—
Total de impuesto diferido activo	**6**	**10**
Impuesto diferido pasivo:		
Provisiones laborales	3	—
Activo por derecho de uso - no corriente	10	9
Depreciación no deducible - arrendamiento capitalizado	(4)	—
Total de impuesto diferido pasivo	**9**	**9**
Total de impuesto diferido activo, neto	**$ (3)**	**$ 1**

Impuesto de Dividendos

De conformidad con lo establecido en el artículo 58 de la Ley 41 de 2004, todas las actividades, negocios, servicios, operaciones o transacciones dentro del área de Panamá Pacífico, estarán libres de impuestos directos e indirectos, como resultado estarán exentas del pago de impuesto a dividendos tanto de fuente local como extranjera. Desde su conformación, la Compañia no ha realizado distribución de dividendos.

14. Impuesto sobre la renta (continuación)

Ley de Precios de Transferencia

De acuerdo con ley No. 69 de 26 de diciembre de 2018 Art. 9, establece las regulaciones de precios de transferencias para las compañías que realicen operaciones con partes relacionadas y se encuentren establecidas en zonas libres de Colón, operen en las Zonas Libres de petróleo, Área Económica Especial Panamá - Pacífico ó cualesquiera otra Zona, quedan sujetas al régimen de precios de transferencia conforme a lo establecido artículo 762, siempre que dichas operaciones tengan efecto como ingresos, costo o deducciones en la determinación de la base imponible para fines del impuesto sobre la renta, en el período fiscal en que se lleve a cabo la operación.

De esta forma, los contribuyentes deben cumplir anualmente y a partir del ejercicio fiscal 2019, con la obligación de presentar informe de precios de transferencia (informe 930) seis meses después de la fecha de cierre del período fiscal, así como deben contar para la misma fecha con un estudio que cubra dicho ejercicio y que contenga la información y el análisis que permita valorar y documentar sus operaciones con partes relacionadas de acuerdo con las disposiciones establecidas en el Código Fiscal. La Compañía estima que las transacciones con partes relacionadas no tendrán impacto en la provisión del impuesto sobre la renta del año 2021.

Mediante el Decreto Ejecutivo No.46 de 2019, se establece la obligación de presentar el reporte País por País, para las empresas que sean residentes para efectos fiscales en Panamá y que sean pertenecientes a un grupo multinacional.

15. 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.

15. Valor razonable de los instrumentos financieros (continuación)

Los valores razonables, estimados, para los instrumentos financieros al 31 de diciembre 2021 y 2020 se detallan a continuación:

	2021		2020	
	Valor en libros	Valor razonable	Valor en libros	Valor razonable
Pasivos Financieros:				
Préstamo por pagar	$ 62,606	$ 62,606	$ 92,705	$ 92,705
Bonos por pagar	1,380,000	1,418,640	1,380,000	1,499,784
	$ 1,442,606	**$ 1,481,246**	**$ 1,472,705**	**$ 1,592,489**

Los siguientes supuestos y metodología fueron utilizados para estimar los valores razonables:

- El valor razonable de las deudas de la Compañía están basados en información disponible al 31 de diciembre de 2021 y 2020. La Compañía no tiene conocimiento o evidencias de factores que puedan afectar de manera significativa su estimación del valor razonable.

- El préstamo fue contratado a tasa variable por consiguiente, la Compañía considera que su valor razonable se asemeja al valor en libros al 31 de diciembre de 2021 y 2020. Los bonos fueron emitidos a tasa fija, la determinación de su valor razonable se determinó utilizando la cotización de mercado emitida por Bolsa de Valores de Panamá, S.A. Los montos valuados son el principal de las deudas y excluyen intereses provisionados.

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.

15. Valor razonable de los instrumentos financieros (continuación)

Al 31 de diciembre 2021 y 2020, la Compañía no ha realizado reclasificaciones entre niveles jerárquicos.

16. Administración del riesgo y capital

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

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

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

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

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 los préstamos por cobrar afiliadas, como consecuencia directa del riesgo de liquidez que puede afectar a sus afiliadas.

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. Para proyectar los flujos de efectivos esperados la Compañía considera la fecha de cobro de sus instrumentos financieros y los desembolsos programados basado en la fecha de vencimiento de las obligaciones.

16. Administración del riesgo y capital (continuación)

Los pasivos financieros significativos, existentes al 31 de diciembre de 2021 y 2020, han sido clasificados en la siguientes categorías:

Al 31 de diciembre de 2021	Menos de 3 meses	De 3 a 12 meses	De 1 a 5 años	Más de 5 años	Total
Bonos por pagar	$ —	$ —	$ 113,335	$ 1,266,665	$ 1,380,000
Préstamos por pagar	—	35,472	27,134	—	62,606
Cuentas por pagar- proveedores	65	—	—	—	65
Cuentas por pagar-afiliadas	2,777	—	—	—	2,777
Intereses por pagar	—	5,230	—	—	5,230
	$ 2,842	**$ 40,702**	**$ 140,469**	**$ 1,266,665**	**$ 1,450,678**

Al 31 de diciembre de 2020	Menos de 3 meses	De 3 a 12 meses	De 1 a 5 años	Más de 5 años	Total
Bonos por pagar	$ —	$ —	$ 113,335	$ 1,266,665	$ 1,380,000
Préstamos por pagar	—	30,099	62,606	—	92,705
Cuentas por pagar- proveedores	96	—	—	—	96
Cuentas por pagar-afiliadas	1,232	—	—	—	1,232
Intereses por pagar		5,332	—	—	5,332
	$ 1,328	**$ 35,431**	**$ 175,941**	**$ 1,266,665**	**$ 1,479,365**

Riesgo de tasa de interés

La Compañía no está expuesta significativamente a las fluctuaciones de tasa de interés, ya que mantiene una tasa de interés fija para los bonos emitidos que corresponden a la mayor parte de sus deuda (Nota 9). El préstamo está expuesto 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 éste préstamo (Nota 8).

Riesgo de Mercado

El 11 de marzo de 2020, la Organización Mundial de la Salud declaró como pandemia el brote de COVID-19 originado en China en 2019. El COVID-19 ha tenido un impacto significativo en la economía mundial y en la vida de millones de personas. Varios países, incluida la Republica de Panamá, implementaron restricciones de movilidad y cuarentenas obligatorias, así como prohibiciones de viajes, entre otras medidas. En este contexto, el Gobierno de la Republica de Panamá aprobó una serie de medidas sanitarias y económicas para mitigar y controlar la propagación de la pandemia.

16. Administración del riesgo y capital (continuación)

Para hacer frente a los efectos de la pandemia, la Compañía llevó a cabo las gestiones oportunas con el objeto de 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 situación financiera de la Compañía. En 2020 las empresas enfrentaron disminuciones de sus ingresos, las cadenas de suministro fueron interrumpidas y millones de trabajadores a nivel mundial perdieron sus empleos.

A principios de 2021 dio inicio el proceso de vacunación en varios países del mundo, incluyendo la Republica de Panamá, con lo cual las economías gradualmente fueron reabriendo y las limitaciones de movilidad y cuarentena se fueron levantando, permitiendo la reactivación de los distintos sectores económicos.

El alcance del impacto del COVID-19 en el desempeño operativo y financiero de la Compañía después del período del informe dependerá de la evolución del virus y del aparecimiento de nuevas variantes, las cuales son escenarios que no se pueden predecir.

17. Eventos subsecuentes

Los eventos subsecuentes fueron evaluados por la administración hasta el 29 de marzo de 2022, fecha en la cual fueron autorizados los estados financieros auditados para su emisión.

****

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 anuales del fideicomiso, auditados por un Contador Público Autorizado.

FIDEICOMISO DE GARANTÍA
BG TRUST, INC. FID (0142-GTIA-20)
AES PANAMÁ GENERATION HOLDINGS, S.R.L.

ESTADOS FINANCIEROS E
INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2021

"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 (0142-GTIA-20)
AES PANAMÁ GENERATION HOLDINGS, S.R.L.

Contenido

	Páginas
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 - 14

ACHURRA | NAVARRO
& ASOCIADOS

leading edge alliance

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Señores
FIDEICOMISO DE GARANTÍA
BG TRUST, INC. FID (0142-GTIA-20)
AES PANAMÁ GENERATION HOLDINGS, S.R.L.
Panamá, República de Panamá

Opinión

Hemos auditado los estados financieros del Fideicomiso de Garantía BG TRUST, INC. FID (0142-GTIA-20) AES Panamá Generation Holdings, S.R.L., que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2021, los estados 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 (0142-GTIA-20) AES Panamá Generation Holdings, 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 (0142-GTIA-20) AES Panamá Generation Holdings, 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.

Icaza, Navarro & Arriola.

16 de marzo de 2022
Panamá, República de Panamá

FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0142-GTIA-20)
AES PANAMÁ GENERATION HOLDINGS, S.R.L.

Estado de Situación Financiera
31 de diciembre de 2021
(Cifras en balboas)

	Notas	2021	2020
Activo			
Depósito en banco	**4**	893,680	581,460
Total de activo		**893,680**	**581,460**
Patrimonio			
Aportes del Fideicomitente		899,038	582,445
Déficit acumulado		(5,358)	(985)
Total de patrimonio		**893,680**	**581,460**

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0142-GTIA-20)
AES PANAMÁ GENERATION HOLDINGS, S.R.L.

Estado de Resultados
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021
(Cifras en balboas)

	2021	2020
Gastos:		
Honorarios Profesionales	2,140	-
Cargos bancarios	2,233	985
Total de gastos	**4,373**	**985**
Pérdida	**(4,373)**	**(985)**

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0142-GTIA-20)
AES PANAMÁ GENERATION HOLDINGS, S.R.L.

Estado de Cambios en el Patrimonio
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021
(Cifras en balboas)

	Aportes del Fideicomitente	Déficit acumulado	Total de patrimonio
Saldo al 31 de diciembre de 2019	**-**	**-**	**-**
Aportes al patrimonio	33,803,339	-	33,803,339
Retiros al patrimonio	(33,220,894)	-	(33,220,894)
Pérdida	-	(985)	(985)
Saldo al 31 de diciembre de 2020	**582,445**	**(985)**	**581,460**
Aportes al patrimonio	100,488,586	-	100,488,586
Retiros al patrimonio	(100,171,993)	-	(100,171,993)
Pérdida	-	(4,373)	(4,373)
Saldo al 31 de diciembre de 2021	**899,038**	**(5,358)**	**893,680**

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0142-GTIA-20)
AES PANAMÁ GENERATION HOLDINGS, S.R.L.

Estado de Flujos de Efectivo
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021
(Cifras en balboas)

	2021	2020
Flujos de efectivo de las actividades de operación:		
Pérdida	(4,373)	(985)
Flujos de efectivo de las actividades de operación	(4,373)	(985)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:		
Aportes al patrimonio fideicomitido, neto	316,593	582,445
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento	316,593	582,445
Aumento neto de efectivo	312,220	581,460
Efectivo al inicio del año	581,460	-
Efectivo al final del año	**893,680**	**581,460**

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

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 Panamá Generation Holdings, S.R.L. (en adelante, el "Fideicomitente") y BG Trust, Inc., como Fiduciario, constituyeron el Fideicomiso de Garantía BG TRUST, INC. FID (0142-GTIA-20), mediante Contrato de Fideicomiso del 14 de agosto de 2020 (el "Fideicomiso"), 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/.1,400,000,000 (la "Emisión") y un contrato de crédito sindicado por la suma de hasta B/.155,000,000.

Mediante Resolución SMV No.349-20 del 03 de agosto de 2020, emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, se autorizó a AES Panamá Generation Holdings, S.R.L., a ofrecer Bonos Corporativos por un valor de hasta B/.1,400,000,000, emitidos por un monto total de hasta B/.1,380,000,000 con fecha de vencimiento el 31 de mayo de 2030.

Los Beneficiarios del presente Fideicomiso son los Tenedores Registrados de los Bonos de la Emisión y, además a los acreedores bajo un contrato de crédito sindicado, de fecha 10 de agosto de 2020 otorgado al Emisor, en el cual The Bank of Nova Scotia (Panamá), S.A. actúa como agente administrativo.

El Patrimonio Fideicomitido administrado está conformado por los bienes y derechos indicados a continuación:

- Las Cuentas Fiduciarias y los fondos que sean depositados (Ver Nota No.4).

- Los derechos dimanantes de la prenda mercantil constituida a favor del Fiduciario (Ver Nota No.5).

- Los créditos y derechos cedidos de los Contratos de Préstamos Operativos suscritos el 10 de agosto de 2020 entre el Emisor, como acreedor y ciertas empresas afiliadas, como deudores.

El total de Patrimonio Administrado del Fideicomiso asciende a la suma de B/.893,680 (2020: B/.581,460), de los cuales se encuentra registrada en los activos del Fideicomiso.

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 (0142-GTIA-20) AES Panamá Generation Holdings, S.R.L., al 31 de diciembre de 2021, 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 2021, el Fideicomiso no ha requerido estimaciones contables significativas.

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.

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 cuotas de participación

La prenda mercantil sobre cuotas de participación 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 cuotas de participación (los cuales se mantienen a nombre del propietario de la cuota de participación) y su respectivo endoso en calidad de prenda, y el Fiduciario no será responsable en ningún momento por actualizar el valor de dichas cuotas de participación, ni de verificar que las mismas sean suficientes para garantizar en su totalidad las obligaciones que garantizan.

3.4. Gastos

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

4. Depósito en banco

Al 31 de diciembre de 2021, el depósito en banco se compone de lo siguiente:

	2021	2020
Cuenta de colección	893,680	581,460

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

Cuenta de Colección: En esta cuenta se depositarán los ingresos producto de los créditos y derechos cedidos, derivados de los Contratos de Préstamo Operativos.

5. Prenda Mercantil sobre cuotas de participación

Con la finalidad de garantizar el cumplimiento de la Emisión Pública de Bonos Corporativos por un monto total de hasta B/.1,380,000,000, AES Global Power Holdings B.V, como Garante Prendario constituyó Prenda Mercantil suscrita el 14 de agosto de 2020 a favor de:

BG TRUST, INC. en calidad de Fiduciario sobre los certificados de cuotas de participación, detallados a continuación:

- 586,671 cuotas de participación de la Compañía Gas Natural Atlántico S. de R.L. representadas por el certificado de acciones No.27 fechado 17 de mayo de 2019.

- 1,331,157 cuotas de participación de la Compañía Costa Norte LNG Terminal S. de R.L. representadas por el certificado de acciones No.39 fechado 7 de mayo de 2019.

- 100,200 cuotas de participación de la Compañía Costa Norte LNG Terminal S. de R.L. representadas por el certificado de acciones No.41 fechado 31 de diciembre de 2019.

- 105,353,687 cuotas de participación de la Compañía AES Panamá, S.R.L representadas por el certificado de acciones No.133 fechado 30 de julio de 2020.

BG TRUST INC. en calidad de Fiduciario y a favor de BG TRUST INC. en calidad de Fiduciario del Fideicomiso identificado como BG TRUST INC. FID (0095-GTIA-13) sobre el certificado de cuotas de participación, detallado a continuación:

- 400 cuotas de participación de la Compañía AES Changuinola, S.R.L. representadas por el certificado de acciones No.6 fechado 29 de junio de 2020.

- Todas las acciones y valores que tengan derecho a recibir cualquier Garante Prendario respecto a las cuotas Pignoradas por razón de: una división de acciones, una combinación de acciones, un dividendo de acciones, una fusión o consolidación, una escisión o segregación, una reestructuración o reclasificación del capital, una reforma al pacto social, o cualquiera otra transacción o reorganización corporativa.

- Todos los dividendos en efectivo o especie y cualquier otra distribución y pagos que tengan derecho a recibir cualquier Garante Prendario respecto de las cuotas pignoradas.

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 2021 el Fideicomiso no generó renta gravable.

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. Hechos de Importancia

Efectos de la Pandemia Mundial de la Propagación del Coronavirus o Covid-19

A la fecha de la emisión de los estados financieros, el Fideicomitente ha tomado medidas para el impacto Covid-19 que pudieran producir algún efecto o no en el Fideicomiso, de tal manera dependerá de situaciones que vayan ocurriendo en el futuro tanto a nivel nacional como internacional las cuales son inciertas y no se pueden predecir.

9. Aprobación de estados financieros

Los estados financieros fueron aprobados por la Administración del Fiduciario para su emisión en la fecha de 16 de marzo de 2022.

VI PARTE

Actualización del Informe de Calificación de Riesgo.

Se adjunto Informe de Calificación de Riesgo

AES Panama Generation Holdings, S.R.L.

Ratings

Rating Type	Rating	Outlook	Last Rating Action
Long-Term Local Currency IDR	BBB–	Stable	Affirmed July 28, 2021
Long-Term IDR	BBB–	Stable	Affirmed July 28, 2021
National Long-Term Rating	AA+ (pan)	Stable	Affirmed July 28, 2021

Click here for full list of ratings

AES Panama Generation's Holdings, S.R.L.'s ratings reflect the consolidated credit profiles of its operating companies. Fitch Ratings expects AES Panama Generation to deleverage to 3.5x gross leverage by 2024 from 6.4x in 2020 due to scheduled debt amortizations, increased liquified natural gas (LNG) storage fees and contracted price step-ups on its hydro power purchase agreements (PPAs).

A parent-subsidiary relationship exists for AES Panama Generation and The AES Corporation (BBB–/Stable) due to the latter's pledge of shares in the operating companies, but Fitch rates AES Panama Generation on a standalone basis, not assuming implicit support from the parent.

Key Rating Drivers

Medium-Term Leverage to Moderate: The AES Panama Generation companies' 2020 combined leverage was 6.4x, which Fitch expects to moderate to 5.4x in 2021 and 4.5x in 2022 due to new wind and solar assets coming on line and a 5.5% step-up in contracted energy prices with distribution companies in the latter year.

Further deleveraging is anticipated in 2024 to 3.5x due to increased storage fees at the Costa Norte LNG Terminal. AES Panama Generation will reduce debt by roughly USD270 million over the next three years due to scheduled amortizations of loans and bonds. FFO interest coverage will rise to 5.5x in 2023 from 4.2x in 2020 on stronger cash flows and lower interest due to debt reduction.

Diversification Mitigates Hydrology Risk: The addition of AES Colon, a 381MW LNG plant, has mitigated hydrology risk, such as in 2019, a dry year, when it generated 2,700 GWh, or roughly 27% of supply. AES Panama Generation also has expanded into renewables a 55MW wind acquisition in May 2020 and 20MW of solar constructed in 2021, with an additional 20MW planned in 2022.

The 95MW of wind and solar capacity will provide a cost-effective hedge against lower hydrology, as these assets perform better during the dry season from December to April and during dry years. The company is exploring options for its 72MW fuel oil barge, which was taken out of commercial operation in August 2020.

Bayano Sale Negotiations Ongoing: Panamanian President Laurentino Cortizo revived discussions in June 2021 about the government's intention to purchase Bayano, a 260MW hydro reservoir, from AES Panama Generation for its water supply. Fitch estimates Bayano produces one-quarter of AES's hydro power in Panama and that a debt and contract rebalance would be necessary in the event of a sale.

Cortizo also announced the construction of a 670MW LNG plant, Generadora Gatun, with a commercial operation date of 1Q24. AES Panama Generation is expected to own 49% of the new venture, with Interenergy Group owning 51%. Given AES Panama Generation's minority stake, Fitch does not expect Gatun's financials will be consolidated into AES Panama Generation's.

Strong Market Position: Fitch estimates AES Panama Generation's companies accounted for 36% of the country's generation in 2020 and 40% in 1H21, giving it a dominant market position. With the exception of the 72MW fuel oil barge, the company's generation portfolio is highly cost-competitive in the Panamanian market, with 705MW of hydroelectricity. Among the company's assets is AES Colon, a 381MW LNG plant, which debuted in August 2018 and is the country's first gas-fired plant.

Applicable Criteria

Corporate Rating Criteria (December 2020)

National Scale Rating Criteria (December 2020)

Parent and Subsidiary Linkage Rating Criteria (August 2020)

Related Research

Fitch Ratings 2021 Outlook: Latin American Utilities (November 2020)

Pandemic Progress Check: LatAm Electric Corporates (Sector Shows Resiliency in Managing Coronavirus Pandemic's Impact) (October 2020)

Coronavirus Impact on LATAM Corporates (March 2020)

Analysts

Lincoln Webber
+1 646 582-3523
lincoln.webber@fitchratings.com

Erick Pastrana
+506 2106-5184
erick.pastrana@fitchratings.com

LNG is a strategic initiative for Panama's government; having built the first LNG tank, AES is positioned to sell storage to other planned LNG plants, such as the recently announced 670MW Gatun plant.

Strong Cash Flows: Fitch expects the company to generate strong cash flows over the life of the bond, with EBITDA margins of 50%–60%, net of AES Changuinola S.R.L.'s revenue received from AES Panama Generation. This can be attributed to the profitability of the company's hydro assets during normal hydrology conditions, as well as capacity payments from distribution companies to AES Colon until mid-2028. Fitch estimates Colon's capacity payments at USD163 million, slightly more than half of expected 2020 EBITDA. These payments, along with distribution company PPAs through 2030, are well-matched with the anticipated term of the company's financing.

Moderate Off-Taker Risk: AES Panama Generation faces moderate counterparty risk by virtue of its approximately 90% contracted position. Fitch estimates that approximately 28% of the combined companies' capacity is contracted with Elektra Noreste S.A. (BBB/Stable), 62% with Empresa De Distribucion Electrica Metro-Oeste, S.A. and Empresa de Distribucion Electrica Chiriqui, S.A., which are both majority owned and operated by Naturgy Energy Group S.A. (BBB/Stable), and 10% is contracted directly with large commercial users. Large users are a growing portion of the companies' portfolio and diversify counterparty risk, with 43 companies.

Regulatory Risk: The company's ratings also reflect its exposure to regulatory risk. Historically, generation companies in Panama were competitive, unregulated businesses free to implement their own commercial strategies. In the past several years, however, higher electricity prices have resulted in increased government intervention to curb the effect for end users. Efforts to diversify the country's energy matrix will help to reduce prices over the medium, limiting the need for regulatory interference.

Financial Summary

(USD Mil., as of Dec. 31)	2020	2021F	2022F	2023F
Gross Revenue	507	546	571	584
Operating EBITDA	249	276	320	331
Operating EBITDA Margin (%)	49.1	50.5	56.1	56.7
Total Debt with Equity Credit/Operating EBITDA (x)	6.4	5.4	4.5	4.0
FFO Fixed-Charge Coverage (x)	4.2	3.5	4.3	4.7

F – Forecast.
Source: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

Rating Derivation Relative to Peers

Fitch expects AES Panama Generation's leverage to be between 5.4x and 4.0x between 2021 and 2023 before falling to below 3.5x in 2024 and thereafter. This capital structure is in line with that of Kallpa Generacion S.A. (BBB–/Negative), which is expected to have leverage of 3.9x–4.6x over the medium term. Like AES Panama Generation, Kallpa features a diversified asset base of natural gas and hydro production. AES Panama Generation's capital structure is also comparable with that of AES Andes S.A. (BBB–/Stable); it had 2020 leverage of 3.5x, which Fitch expects will be maintained over the medium term.

AES Panama Generation's capital structure is more aggressive than those of higher-rated Colombian peers include Isagen S.A. E.S.P. (BBB–/Negative) and Emgesa S.A. E.S.P. (BBB/ Negative), which are expected to have medium-term leverage of 3.0x and 1.0x, respectively. The companies have significant hydroelectric capacity and mitigate El Nino risk with back-up thermal capacity. Despite comparable market shares, Isagen and Emgesa have installed capacity in excess of 3,000MW while AES Panama Generation's is 1,232MW. AES Panama Generation compares favorably with Orazul Energy Peru S.A. (BB/Stable), with expected 2021 leverage of 4.3x.

The company's National Long-Term Rating of 'AA+(pan)'/Stable is comparable with that of Empresa de Transmision Electrica S.A. (ETESA; AAA[pan]/Stable). ETESA has higher projected medium-term leverage, with expected 2023 gross leverage of 6.0x, but it operates in the highly regulated electricity transmission subsector, which is considerably less volatile than electricity generation. AESP's sister company AES Changuinola (AA–[pan]/Stable), had 2020 leverage of 5.5x, with deleveraging expected to 2.6x in 2024.

Navigator Peer Comparison

Issuer		Business profile						Financial profile		
	IDR/Outlook	Operating Environment	Management and Corporate Governance	Revenues Predictability	Market and Competitive Position	Asset Base and Operations	Counterparty and Commodity Exposure	Profitability	Financial Structure	Financial Flexibility
AES Andes S.A.	BBB-/Sta	a+	bbb+	a-	bbb+	bbb	bbb	bbb-	bbb-	bbb-
AES Panama Generation Holdings, S.R.L.	BBB-/Sta	bbb+	bbb-	bbb-	bbb	bbb	bbb-	bbb	bb	bbb-
Emgesa S.A. E.S.P.	BBB/Neg	bbb	bbb	bbb	bbb-	bbb	bbb	bbb+	a	bbb+
Isagen S.A. E.S.P.	BBB-/Sta	bbb	bbb	bbb	bbb-	bbb	bbb	bbb+	bbb	bbb-
Kallpa Generacion S.A.	BBB-/Neg	bb+	bbb-	bbb	bbb-	bbb	bbb	bbb	bbb-	bbb-
Orazul Energy Peru S.A.	BB/Sta	bbb	bbb-	bbb-	bb	bbb-	bbb	bbb-	bb-	bb
Source: Fitch Ratings.					Importance	Higher	Moderate	Lower		

Issuer		Business profile						Financial profile		
Name	IDR/Outlook	Operating Environment	Management and Corporate Governance	Revenues Predictability	Market and Competitive Position	Asset Base and Operations	Counterparty and Commodity Exposure	Profitability	Financial Structure	Financial Flexibility
AES Andes S.A.	BBB-/Sta	5.0	2.0	3.0	2.0	1.0	1.0	0.0	0.0	0.0
AES Panama Generation Holdings, S.R.L.	BBB-/Sta	2.0	0.0	0.0	1.0	1.0	0.0	1.0	-2.0	0.0
Emgesa S.A. E.S.P.	BBB/Neg	0.0	0.0	0.0	-1.0	0.0	0.0	1.0	3.0	1.0
Isagen S.A. E.S.P.	BBB-/Sta	1.0	1.0	1.0	0.0	1.0	1.0	2.0	1.0	0.0
Kallpa Generacion S.A.	BBB-/Neg	-1.0	0.0	1.0	0.0	1.0	1.0	1.0	0.0	0.0
Orazul Energy Peru S.A.	BB/Sta	3.0	2.0	2.0	0.0	2.0	3.0	2.0	-1.0	0.0
Source: Fitch Ratings.				Worse positioned than IDR		In line with IDR		Better positioned than IDR		

Rating Sensitivities

Factors that Could, Individually or Collectively, Lead to Positive Rating Action/Upgrade

- Sustained gross leverage below 3.0x over the medium term;
- A conservative contracting strategy that promotes cash flow stability and the ability to withstand hydrological shocks to the system;
- Continued evidence of sustainable spot price stabilization from asset diversification in the Panamanian electricity matrix.

Factors that Could, Individually or Collectively, Lead to Negative Rating Action/Downgrade

- Sustained gross leverage above 4.0x and net leverage above 3.5x over the medium term;
- Increased government intervention in the sector, coupled with a weakening regulatory framework;

- Deterioration in the company's ability to mitigate spot-market risk;
- Payment of dividends coupled with high leverage levels;
- Significant asset sales causing an adverse change in financial structure.

Liquidity and Debt Structure

Adequate Liquidity: Fitch expects the combined company to generate strong cash flow from operations (CFO) of USD170 million–USD250 million, or an average of USD217 million, in 2021–2024, which will be sufficient to cover scheduled debt amortizations of USD115 million in 2021, USD55 million in 2022 and USD100 million in 2023. The remainder and majority of the companies' debt is long term, with nearly USD1.2 billion due in 2030.

The companies' strong operating cash flow and favorable debt maturity profile are partially offset by expected future dividends. Fitch assumes a combined minimum cash balance of USD75 million with any residual amounts expected to be paid as dividends. The combined companies held USD89 million in readily-available cash and equivalents at March 31, 2021.

ESG Considerations

Unless otherwise disclosed in this section, the highest level of ESG credit relevance is a score of '3'. This means ESG issues are credit-neutral or have only a minimal credit impact on the entity, either due to their nature or the way in which they are being managed by the entity. For more information on Fitch's ESG Relevance Scores, visit www.fitchratings.com/esg.

Liquidity and Debt Maturities

Liquidity Analysis

(USD Mil.)	12/31/20	3/31/21
Total Cash and Cash Equivalents	121	90
Short-Term Investments	—	—
Less: Not Readily Available Cash and Cash Equivalents	1	1
Fitch-Defined Readily Available Cash and Cash Equivalents	**120**	**89**
Availability Under Committed Lines of Credit	0	1
Total Liquidity	**120**	**90**
LTM EBITDA After Associates and Minorities	249	—
LTM FCF	7	—

Source: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

Scheduled Debt Maturities

(USD Mil.)	3/31/21
2021	66
2022	55
2023	102
2024	47
2025	20
Thereafter	1,262
Total	**1,552**

Source: Fitch Ratings, Fitch Solutions, AES Panama Generation Holdings, S.R.L.

Key Assumptions

Fitch's Key Assumptions Within Our Rating Case for the Issuer Include

- Hydrology conditions and plant load factors will follow long-term historical averages in 2021 and beyond;
- The company adds 20MW of new solar assets 1Q22;
- Spot prices will be approximately USD65/MWh in 2021 and 2022 due to improved electricity demand; USD60/MWh in 2023; and USD45/MWh thereafter as new system capacity is added;
- Generadora Gatun, a 670MW LNG-fired plant, enters operation in 1Q24 and contracts LNG storage with Costa Norte;
- The 72MW Estrella del Mar fuel oil barge does not generate;
- AES Colon sells its transmission line in 2021;
- No significant asset sales occur during the rating horizon without corresponding debt rebalancing;
- Expiring large user hydro PPAs are renewed with similar terms;
- Combined cash in excess of USD75 million will be paid out as dividends.

Financial Data

	Historical	Forecast				
(USD Mil., as of Dec. 31)	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Summary Income Statement						
Gross Revenue	507	546	571	584	597	597
Revenue Growth (%)	(19.6)	7.7	4.5	2.3	2.3	0.0
Operating EBITDA (Before Income from Associates)	249	276	320	331	343	343
Operating EBITDA Margin (%)	49.1	50.5	56.1	56.7	57.5	57.5
Operating EBITDAR	249	276	320	331	343	343
Operating EBITDAR Margin (%)	49.1	50.5	56.1	56.7	57.5	57.5
Operating EBIT	154	195	237	247	258	258
Operating EBIT Margin (%)	30.3	35.7	41.6	42.3	43.2	43.2
Gross Interest Expense	(87)	(69)	(65)	(61)	(57)	(56)
Pretax Income (Including Associate Income/Loss)	43	128	175	188	203	204
Summary Balance Sheet						
Readily Available Cash and Equivalents	120	75	75	75	75	75
Total Debt with Equity Credit	1,602	1,487	1,432	1,330	1,283	1,263
Total Adjusted Debt with Equity Credit	1,602	1,487	1,432	1,330	1,283	1,263
Net Debt	1,482	1,412	1,357	1,255	1,208	1,188
Summary Cash Flow Statement						
Operating EBITDA	249	276	320	331	343	343
Cash Interest Paid	(60)	(69)	(65)	(61)	(57)	(56)
Cash Tax	0	(32)	(44)	(47)	(51)	(51)
Dividends Received Less Dividends Paid to Minorities (Inflow/(Out)flow)	0	0	0	0	20	20
Other Items Before FFO	3	0	0	0	0	0
Funds Flow from Operations	193	177	214	225	257	259
FFO Margin (%)	38.1	32.4	37.5	38.6	43.1	43.3
Change in Working Capital	(125)	(4)	0	(1)	(1)	0
Cash Flow from Operations (Fitch Defined)	69	173	214	224	256	259
Total Non-Operating/Nonrecurring Cash Flow	0					
Capex	(37)					
Capital Intensity (Capex/Revenue) (%)	7.3					
Common Dividends	(25)					
FCF	7					
Net Acquisitions and Divestitures	(75)					
Other Investing and Financing Cash Flow Items	(55)	(6)	(7)	(7)	(6)	0
Net Debt Proceeds	225	(115)	(55)	(102)	(47)	(20)
Net Equity Proceeds	(65)	0	0	0	0	0
Total Change in Cash	37	(45)	0	0	0	0
Leverage Ratios (x)						
Total Net Debt with Equity Credit/Operating EBITDA	5.9	5.1	4.2	3.8	3.3	3.3
Total Adjusted Debt/Operating EBITDAR	6.4	5.4	4.5	4.0	3.5	3.5
Total Adjusted Net Debt/Operating EBITDAR	5.9	5.1	4.2	3.8	3.3	3.3
Total Debt with Equity Credit/Operating EBITDA	6.4	5.4	4.5	4.0	3.5	3.5
FFO Adjusted Leverage	6.4	6.1	5.2	4.7	4.1	4.0

	Historical	Forecast				
(USD Mil., as of Dec. 31)	2020	2021	2022	2023	2024	2025
FFO Adjusted Net Leverage	5.9	5.8	4.9	4.4	3.9	3.8
FFO Leverage	6.4	6.1	5.2	4.7	4.1	4.0
FFO Net Leverage	5.9	5.8	4.9	4.4	3.9	3.8
Calculations for Forecast Publication						
Capex, Dividends, Acquisitions and Other Items Before FCF	(136)	(97)	(151)	(116)	(204)	(238)
FCF After Acquisitions and Divestitures	(68)	76	62	109	53	20
FCF Margin (After Net Acquisitions) (%)	(13.4)	13.9	10.9	18.6	8.8	3.4
Coverage Ratios (x)						
FFO Interest Coverage	4.2	3.5	4.3	4.7	5.5	5.6
FFO Fixed-Charge Coverage	4.2	3.5	4.3	4.7	5.5	5.6
Operating EBITDAR/Interest Paid + Rents	4.2	4.0	5.0	5.4	6.4	6.5
Operating EBITDA/Interest Paid	4.2	4.0	5.0	5.4	6.4	6.5
Additional Metrics (%)						
CFO-Capex/Total Debt with Equity Credit	2.0	8.1	13.7	15.5	19.4	19.9
CFO-Capex/Total Net Debt with Equity Credit	2.1	8.5	14.5	16.4	20.7	21.2

CFO – Cash flow from operations.
Source: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

How to Interpret the Forecast Presented

The forecast presented is based on Fitch Ratings' internally produced, conservative rating case forecast. It does not represent the forecast of the rated issuer. The forecast set out above is only one component used by Fitch Ratings to assign a rating or determine a rating outlook, and the information in the forecast reflects material but not exhaustive elements of Fitch Ratings' rating assumptions for the issuer's financial performance. As such, it cannot be used to establish a rating, and it should not be relied on for that purpose. Fitch Ratings' forecasts are constructed using a proprietary internal forecasting tool, which employs Fitch Ratings' own assumptions on operating and financial performance that may not reflect the assumptions that you would make. Fitch Ratings' own definitions of financial terms such as EBITDA, debt or free cash flow may differ from your own such definitions. Fitch Ratings may be granted access, from time to time, to confidential information on certain elements of the issuer's forward planning. Certain elements of such information may be omitted from this forecast, even where they are included in Fitch Ratings' own internal deliberations, where Fitch Ratings, at its sole discretion, considers the data may be potentially sensitive in a commercial, legal or regulatory context. The forecast (as with the entirety of this report) is produced strictly subject to the disclaimers set out at the end of this report. Fitch Ratings may update the forecast in future reports but assumes no responsibility to do so. Original financial statement data for historical periods is processed by Fitch Solutions on behalf of Fitch Ratings. Key financial adjustments and all financial forecasts credited to Fitch Ratings are generated by rating agency staff.

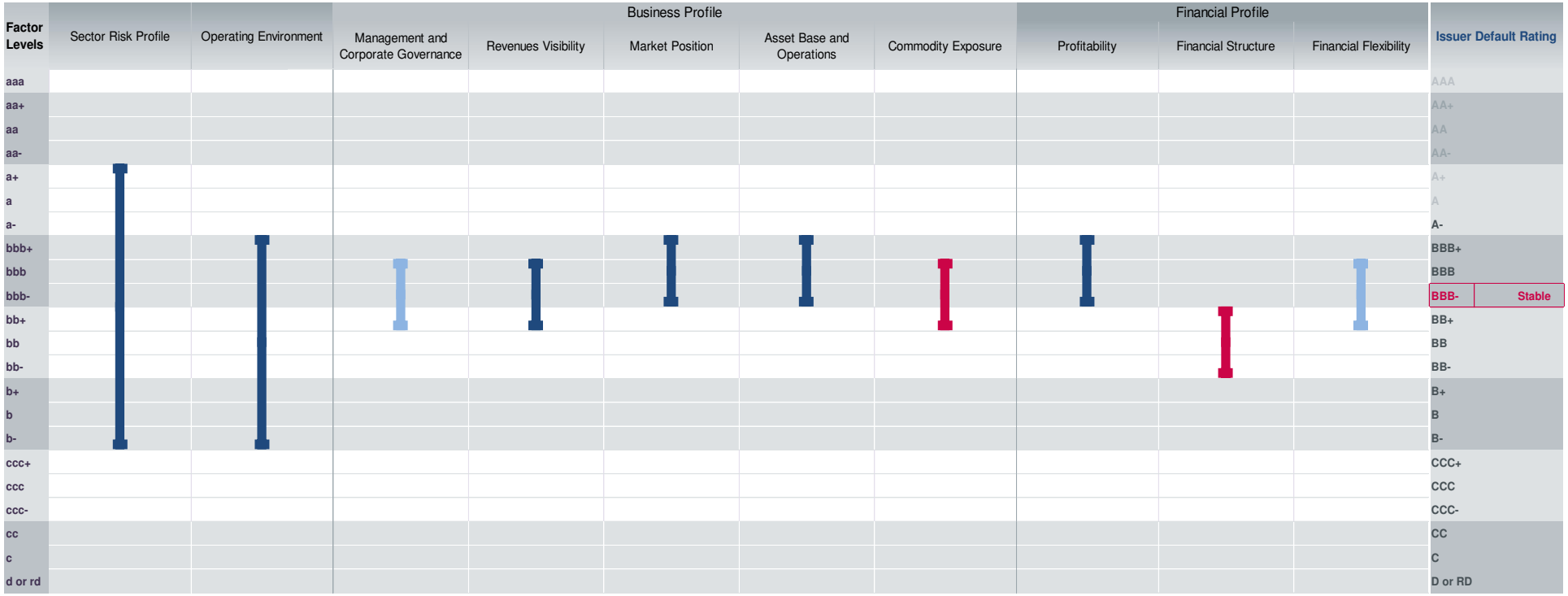
Ratings Navigator

FitchRatings

AES Panama Generation Holdings

ESG Relevance:

Corporates Ratings Navigator
Global Electricity Generation



Bar Chart Legend:			
Vertical Bars = Range of Rating Factor		Bar Arrows = Rating Factor Outlook	
Bar Colours = Relative Importance		⇧	Positive
■	Higher Importance	⇩	Negative
■	Average Importance	⇳	Evolving
■	Lower Importance	□	Stable

FitchRatings

AES Panama Generation Holdings

Corporates Ratings Navigator
Global Electricity Generation

Operating Environment

a-	Economic Environment	bbb	Average combination of countries where economic value is created and where assets are located.
bbb+	Financial Access	bbb	Average combination of issuer specific funding characteristics and of the strength of the relevant local financial market.
	Systemic Governance	bbb	Systemic governance (eg rule of law, corruption; government effectiveness) of the issuer's country of incorporation consistent with 'bbb'.
b-			
ccc+			

Revenues Visibility

bbb+	Contracted Position	bbb	Balanced position with medium remaining life of PPAs or incentives of 5 to 7 years. PPAs or incentives amount between 80% and 100% of firm generation capacity.
bbb	Contract Renewal Risk	bbb	Likely re-contracting prospects with similar to potentially moderately worse contractual terms.
bbb-	System / Capacity Payments	bbb	Less transparent or shorter duration market pricing structures with some risk of political interference proving medium term price visibility for power generators.
bb+	Degree of Supply Integration	bbb	Balanced supply integration with strong retail position contributing to cash-flow stability and predictability.
bb	Resource Predictability	bb	Somewhat volatile capacity factor.

Asset Base and Operations

a-	Asset Quality and Diversity	bbb	Good single asset quality or partial diversification by geography and/or generation source.
bbb+	Exposure to Environmental Regulations	bbb	Limited or manageable exposure to environmental regulations. Balanced generation between clean and thermal sources; medium carbon exposure.
bbb	Capital and Technological Intensity of Capex	bbb	Moderate reinvestments requirements in established technologies.
bbb-			
bb+			

Profitability

a-	Free Cash Flow	a	Structurally neutral to positive FCF across the investment cycle.
bbb+	Cash Flow Predictability	bbb	Stability and predictability cash flow in line with peers.
bbb			
bbb-			
bb+			

Financial Flexibility

bbb+	Financial Discipline	bb	Financial policies in place but flexibility in applying them could lead to temporarily exceeding downgrade guidelines.
bbb	Liquidity	bbb	One-year liquidity ratio above 1.25x. Well-spread maturity schedule of debt but funding may be less diversified.
bbb-	FFO Interest Coverage	bb	3.5x
bb+	DSCR	a	Expected average DSCR >2.0 for amortizing debt with no merchant exposure.
bb	FX Exposure	aa	No material FX mismatch.

How to Read This Page: The left column shows the three-notch band assessment for the overall Factor, illustrated by a bar. The right column breaks down the Factor into Sub-Factors, with a description appropriate for each Sub-Factor and its corresponding category.

Management and Corporate Governance

bbb+	Management Strategy	bbb	Strategy may include opportunistic elements but soundly implemented.
bbb	Governance Structure	bbb	Good CG track record but effectiveness/independence of board less obvious. No evidence of abuse of power even with ownership concentration.
bbb-	Group Structure	bb	Complex group structure or non transparent ownership structure. Related-party transactions exist but with reasonable economic rationale.
bb+	Financial Transparency	bb	Financial reporting is appropriate but with some failings (eg: lack of interim or segment analysis)
bb			

Market Position

a-	Supply/Demand Dynamics	bbb	Moderately favorable outlook for prices. Balanced reserve margin with capacity addition pace matching demand growth. Supply/Demand balance aided by regulatory system mechanism.
bbb+	Competitive Position	bbb	Efficient generation with recurrent merit dispatch.
bbb	Relative Size and Scale	bbb	Large scale operations with diverse generation asset base or company supplies more than 20% of electricity to the systems where it operates or strong competitive position in a localized market.
bbb-			
bb+			

Commodity Exposure

bbb+	Counterparty Risk	bbb	Diversified, medium counterparty risk or weighted average credit quality of actual and potential off-takers is in line with 'BBB' rating. Single 'BBB' rated off-taker under well-structured PPA.
bbb	Costs Pass-Through and Supply Mix	bbb	Limited exposure to changes in commodity costs with ability to pass cost changes to end users. Low variable costs and moderate flexibility/certain of supply.
bbb-	Hedging Strategy	bb	Minimal portfolio/cash flow smoothing effects from contractual hedge.
bb+			
bb			

Financial Structure

bbb-	FFO Leverage	bb	5.0x
bb+	FFO Net Leverage	bb	4.5x
bb	Total Debt With Equity Credit/Operating EBITDA	bb	4.8x
bb-			
b+			

Credit-Relevant ESG Derivation

AES Panama Generation Holdings has 12 ESG potential rating drivers

- Fuel use to generate energy and serve load
- Water used by hydro plants or by other generation plants, also effluent management
- Impact of waste from operations
- Plants' and networks' exposure to extreme weather
- Product affordability and access
- Quality and safety of products and services; data security

Showing top 6 issues

				Overall ESG
key driver	0	issues	5	
driver	0	issues	4	
potential driver	12	issues	3	
not a rating driver	1	issues	2	
	1	issues	1	

For further details on Credit-Relevant ESG scoring, see page 3.

FitchRatings

AES Panama Generation Holdings

Corporates Ratings Navigator
Global Electricity Generation

Credit-Relevant ESG Derivation

AES Panama Generation Holdings has 12 ESG potential rating drivers

- AES Panama Generation Holdings has exposure to energy productivity risk but this has very low impact on the rating.
- AES Panama Generation Holdings has exposure to water management risk but this has very low impact on the rating.
- AES Panama Generation Holdings has exposure to waste & impact management risk but this has very low impact on the rating.
- AES Panama Generation Holdings has exposure to extreme weather events but this has very low impact on the rating.
- AES Panama Generation Holdings has exposure to access/affordability risk but this has very low impact on the rating.
- AES Panama Generation Holdings has exposure to customer accountability risk but this has very low impact on the rating.

Showing top 6 issues

key driver	0	issues	5
driver	0	issues	4
potential driver	12	issues	3
not a rating driver	1	issues	2
	1	issues	1

Overall ESG Scale

Environmental (E)

General Issues	E Score	Sector-Specific Issues	Reference
GHG Emissions & Air Quality	1	Emissions from operations	Asset Base and Operations
Energy Management	3	Fuel use to generate energy and serve load	Asset Base and Operations; Counterparty and Commodity Exposure; Profitability
Water & Wastewater Management	3	Water used by hydro plants or by other generation plants, also effluent management	Asset Base and Operations; Profitability
Waste & Hazardous Materials Management; Ecological Impacts	3	Impact of waste from operations	Asset Base and Operations; Profitability
Exposure to Environmental Impacts	3	Plants' and networks' exposure to extreme weather	Asset Base and Operations; Profitability

E Scale

Social (S)

General Issues	S Score	Sector-Specific Issues	Reference
Human Rights, Community Relations, Access & Affordability	3	Product affordability and access	Asset Base and Operations; Revenues Predictability; Profitability
Customer Welfare - Fair Messaging, Privacy & Data Security	3	Quality and safety of products and services; data security	Asset Base and Operations
Labor Relations & Practices	3	Impact of labor negotiations and employee (dis)satisfaction	Asset Base and Operations; Profitability
Employee Wellbeing	2	Worker safety and accident prevention	Asset Base and Operations
Exposure to Social Impacts	3	Social resistance to major projects that leads to delays and cost increases	Asset Base and Operations; Revenues Predictability; Profitability; Financial Structure

S Scale

Governance (G)

General Issues	G Score	Sector-Specific Issues	Reference
Management Strategy	3	Strategy development and implementation	Management and Corporate Governance; Financial Structure
Governance Structure	3	Board independence and effectiveness; ownership concentration	Management and Corporate Governance
Group Structure	3	Complexity, transparency and related-party transactions	Management and Corporate Governance; Counterparty and Commodity Exposure
Financial Transparency	3	Quality and timing of financial disclosure	Management and Corporate Governance

G Scale

How to Read This Page
ESG scores range from 1 to 5 based on a 15-level color gradation. Red (5) is most relevant and green (1) is least relevant.

The Environmental (E), Social (S) and Governance (G) tables break out the individual components of the scale. The right-hand box shows the aggregate E, S, or G score. General Issues are relevant across all markets with Sector-Specific Issues unique to a particular industry group. Scores are assigned to each sector-specific issue. These scores signify the credit-relevance of the sector-specific issues to the issuing entity's overall credit rating. The Reference box highlights the factor(s) within which the corresponding ESG issues are captured in Fitch's credit analysis.

The Credit-Relevant ESG Derivation table shows the overall ESG score. This score signifies the credit relevance of combined E, S and G issues to the entity's credit rating. The three columns to the left of the overall ESG score summarize the issuing entity's sub-component ESG scores. The box on the far left identifies the some of the main ESG issues that are drivers or potential drivers of the issuing entity's credit rating (corresponding with scores of 3, 4 or 5) and provides a brief explanation for the score.

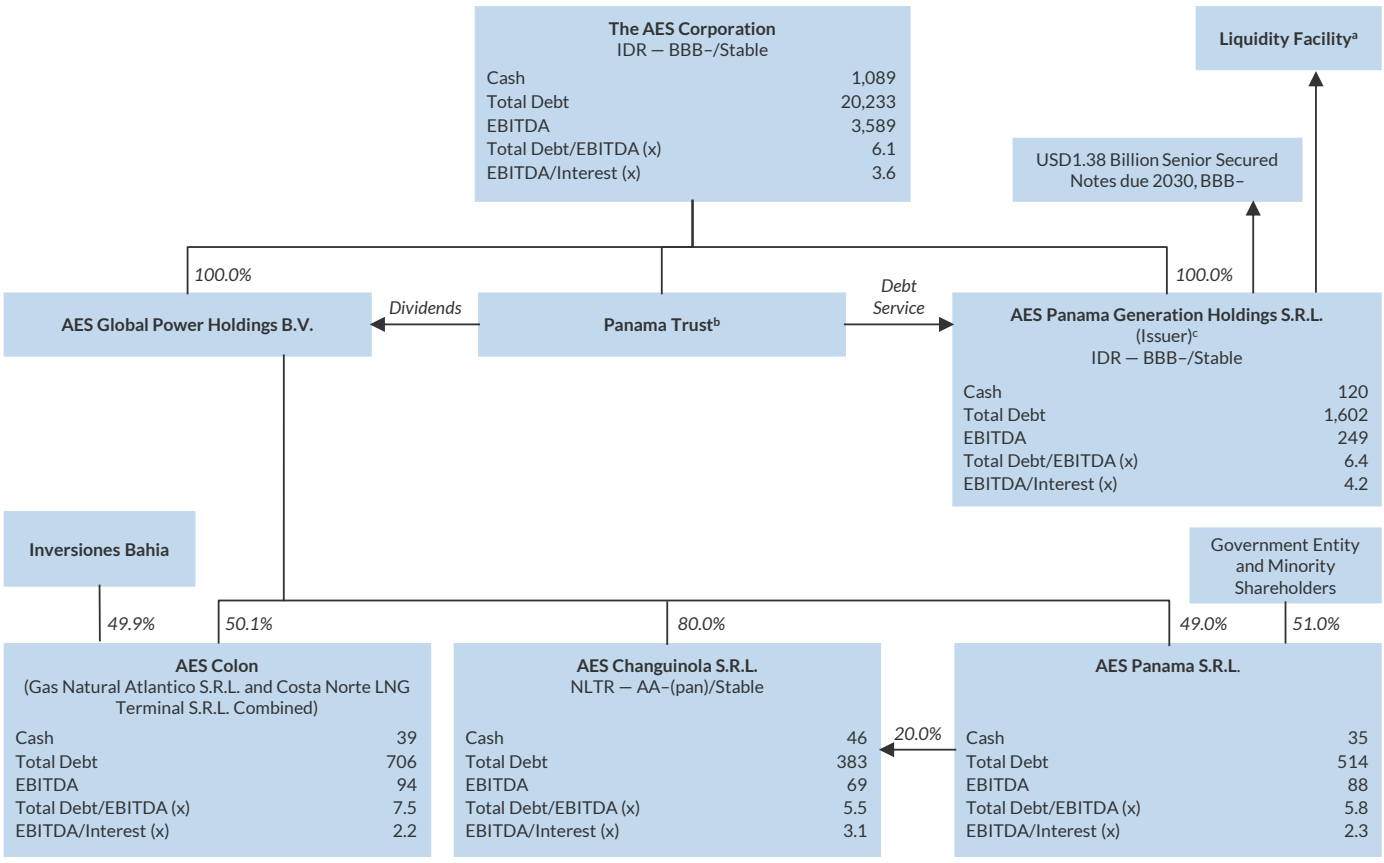
Classification of ESG issues has been developed from Fitch's sector ratings criteria. The General Issues and Sector-Specific Issues draw on the classification standards published by the United Nations Principles for Responsible Investing (PRI) and the Sustainability Accounting Standards Board (SASB).

CREDIT-RELEVANT ESG SCALE
How relevant are E, S and G issues to the overall credit rating?

5	Highly relevant, a key rating driver that has a significant impact on the rating on an individual basis. Equivalent to "higher" relative importance within Navigator.
4	Relevant to rating, not a key rating driver but has an impact on the rating in combination with other factors. Equivalent to "moderate" relative importance within Navigator.
3	Minimally relevant to rating, either very low impact or actively managed in a way that results in no impact on the entity rating. Equivalent to "lower" relative importance within Navigator.
2	Irrelevant to the entity rating but relevant to the sector.
1	Irrelevant to the entity rating and irrelevant to the sector.

Simplified Group Structure Diagram

Organizational Structure — AES Panama Generation Holdings S.R.L.
(USD Mil., as of Dec. 31, 2020)



[a]The Liquidity Facility will be used to make notes payments if a payment default occurs under an intercompany loan. The Issuer will repay drawn amounts with dividend payments received from the Panama Trust. Dividends cannot be paid to AES Global Power Holdings (GPH) if any amount is outstanding under the Liquidity Facility. [b]The issuer and GPH are the first and second beneficiaries of the Panama Trust, respectively. GPH pledges AES's shares of the operating companies to the Trust as security for the intercompany loans. [c]Financials are combined financials of operating companies AES Panama S.R.L., AES Changuinola S.R.L., Gas Natural Atlantico S.R.L. and Costa Norte LNG Terminal S.R.L. The operating companies have intercompany loans owed to the issuer and whose payments the issuer uses to make pro rata payments on the notes.
IDR – Issuer Default Rating. NLTR – National Long-Term Rating.
Source: Fitch Ratings, Fitch Solutions, AES Panama Generation Holdings, S.R.L.

Peer Financial Summary

Company	Issuer Default Rating	Financial Statement Date	Gross Revenue (USD Mil.)	Operating EBITDA (USD Mil.)	Operating EBITDA Margin (%)	Total Debt with Equity Credit/ Operating EBITDA (x)	FFO Fixed Charge Coverage (x)
AES Panama Generation Holdings, S.R.L.	BBB–						
	BBB–	2020	507	249	49.1	6.4	4.2
AES Andes S.A.	BBB–						
	BBB–	2020	2,507	1,044	41.6	3.5	5.6
	BBB–	2019	2,412	825	34.2	4.4	4.0
	BBB–	2018	2,647	887	33.5	3.7	4.3
Emgesa S.A. E.S.P.	BBB						
	BBB	2020	1,161	675	58.1	1.1	8.6
	BBB	2019	1,247	711	57.0	1.3	5.7
	BBB	2018	1,258	708	56.3	1.9	5.7
Engie Energia Chile S.A.	BBB+						
	BBB+	2020	1,352	443	32.8	2.1	4.0
	BBB	2019	1,454	523	36.0	1.6	15.4
	BBB	2018	1,275	376	29.5	2.2	111.8
Isagen S.A. E.S.P.	BBB–						
	BBB	2020	871	472	54.2	3.4	2.0
	BBB	2019	970	563	58.0	2.9	1.8
	BBB	2018	896	505	56.3	3.0	1.3
Kallpa Generacion S.A.	BBB–						
	BBB–	2020	539	252	46.8	4.4	5.3
	BBB–	2019	569	271	47.5	4.0	5.0
	BBB–	2018	538	284	52.7	3.7	5.7
Orazul Energy Peru S.A.	BB						
	BB	2020	135	81	59.8	6.7	2.3
	BB	2019	152	95	62.3	5.7	3.0
	BB	2018	156	89	56.9	6.0	2.3

Source: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

Fitch Adjusted Financials

(USD Mil., as of Dec. 31, 2020)	Notes and Formulas	Reported Values	Adjusted Values
Income Statement Summary			
Revenue		507	507
Operating EBITDAR		249	249
Operating EBITDAR After Associates and Minorities	(a)	249	249
Operating Lease Expense	(b)	0	0
Operating EBITDA	(c)	249	249
Operating EBITDA After Associates and Minorities	(d) = (a-b)	249	249
Operating EBIT	(e)	154	154
Debt and Cash Summary			
Total Debt with Equity Credit	(f)	1,602	1,602
Lease-Equivalent Debt	(g)	0	0
Other Off-Balance-Sheet Debt	(h)	0	0
Total Adjusted Debt with Equity Credit	(i) = (f+g+h)	1,602	1,602
Readily Available Cash and Equivalents	(j)	120	120
Not Readily Available Cash and Equivalents		1	1
Cash Flow Summary			
Operating EBITDA After Associates and Minorities	(d) = (a-b)	249	249
Preferred Dividends (Paid)	(k)	0	0
Interest Received	(l)	1	1
Interest (Paid)	(m)	(60)	(60)
Cash Tax (Paid)		0	0
Other Items Before FFO		3	3
Funds from Operations (FFO)	(n)	193	193
Change in Working Capital (Fitch-Defined)		(125)	(125)
Cash Flow from Operations (CFO)	(o)	69	69
Non-Operating/Nonrecurring Cash Flow		0	0
Capital (Expenditures)	(p)	(37)	(37)
Common Dividends (Paid)		(25)	(25)
Free Cash Flow (FCF)		6.7	6.7
Gross Leverage (x)			
Total Adjusted Debt/Operating EBITDAR[a]	(i/a)	6.4	6.4
FFO Adjusted Leverage	(i/(n-m-l-k+b))	6.4	6.4
FFO Leverage	(i-g)/(n-m-l-k)	6.4	6.4
Total Debt with Equity Credit/Operating EBITDA[a]	(i-g)/d	6.4	6.4
(CFO-Capex)/Total Debt with Equity Credit (%)	(o+p)/(i-g)	2.0	2.0
Net Leverage (x)			
Total Adjusted Net Debt/Operating EBITDAR[a]	(i-j)/a	5.9	5.9
FFO Adjusted Net Leverage	(i-j)/(n-m-l-k+b)	5.9	5.9
FFO Net Leverage	(i-g-j)/(n-m-l-k)	5.9	5.9
Total Net Debt with Equity Credit/Operating EBITDA[a]	(i-g-j)/d	5.9	5.9
(CFO-Capex)/Total Net Debt with Equity Credit (%)	(o+p)/(i-g-j)	2.1	2.1
Coverage (x)			
Operating EBITDA/(Interest Paid + Lease Expense)[a]	a/(-m+b)	4.2	4.2
Operating EBITDA/Interest Paid[a]	d/(-m)	4.2	4.2
FFO Fixed-Charge Coverage	(n-l-m-k+b)/(-m-k+b)	4.2	4.2
FFO Interest Coverage	(n-l-m-k)/(-m-k)	4.2	4.2

[a]EBITDA/R after dividends to associates and minorities.
Source: Fitch Ratings, Fitch Solutions, AES Panama Generation Holdings S.R.L.

Covenant Summary

AES Panama Generation's operating companies are not permitted to incur new indebtedness unless the operating company's and the combined companies' total debt/EBITDA is below 4.60x prior to 2023, below 3.75x beginning in 2023 and prior to 2025 and below 3.60x in 2025 and thereafter.

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

ALL FITCH CREDIT RATINGS ARE SUBJECT TO CERTAIN LIMITATIONS AND DISCLAIMERS. PLEASE READ THESE LIMITATIONS AND DISCLAIMERS BY FOLLOWING THIS LINK: HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS. IN ADDITION, RATING DEFINITIONS AND THE TERMS OF USE OF SUCH RATINGS ARE AVAILABLE ON THE AGENCY'S PUBLIC WEB SITE AT WWW.FITCHRATINGS.COM. PUBLISHED RATINGS, CRITERIA, AND METHODOLOGIES ARE AVAILABLE FROM THIS SITE AT ALL TIMES. FITCH'S CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE, AND OTHER RELEVANT POLICIES AND PROCEDURES ARE ALSO AVAILABLE FROM THE CODE OF CONDUCT SECTION OF THIS SITE. FITCH MAY HAVE PROVIDED ANOTHER PERMISSIBLE SERVICE TO THE RATED ENTITY OR ITS RELATED THIRD PARTIES. DETAILS OF THIS SERVICE FOR WHICH THE LEAD ANALYST IS BASED IN AN ESMA- OR FCA-REGISTERED FITCH RATINGS COMPANY (OR BRANCH OF SUCH A COMPANY) CAN BE FOUND ON THE ENTITY SUMMARY PAGE FOR THIS ISSUER ON THE FITCH WEBSITE.

Copyright © 2021 by Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved. In issuing and maintaining its ratings and in making other reports (including forecast information), Fitch relies on factual information it receives from issuers and underwriters and from other sources Fitch believes to be credible. Fitch conducts a reasonable investigation of the factual information relied upon by it in accordance with its ratings methodology, and obtains reasonable verification of that information from independent sources, to the extent such sources are available for a given security or in a given jurisdiction. The manner of Fitch's factual investigation and the scope of the third-party verification it obtains will vary depending on the nature of the rated security and its issuer, the requirements and practices in the jurisdiction in which the rated security is offered and sold and/or the issuer is located, the availability and nature of relevant public information, access to the management of the issuer and its advisers, the availability of pre-existing third-party verifications such as audit reports, agreed-upon procedures letters, appraisals, actuarial reports, engineering reports, legal opinions and other reports provided by third parties, the availability of independent and competent third-party verification sources with respect to the particular security or in the particular jurisdiction of the issuer, and a variety of other factors. Users of Fitch's ratings and reports should understand that neither an enhanced factual investigation nor any third-party verification can ensure that all of the information Fitch relies on in connection with a rating or a report will be accurate and complete. Ultimately, the issuer and its advisers are responsible for the accuracy of the information they provide to Fitch and to the market in offering documents and other reports. In issuing its ratings and its reports, Fitch must rely on the work of experts, including independent auditors with respect to financial statements and attorneys with respect to legal and tax matters. Further, ratings and forecasts of financial and other information are inherently forward-looking and embody assumptions and predictions about future events that by their nature cannot be verified as facts. As a result, despite any verification of current facts, ratings and forecasts can be affected by future events or conditions that were not anticipated at the time a rating or forecast was issued or affirmed.

The information in this report is provided "as is" without any representation or warranty of any kind. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. This opinion is based on established criteria and methodologies that Fitch is continuously evaluating and updating. Therefore, ratings are the collective work product of Fitch and no individual, or group of individuals, is solely responsible for a rating. The rating does not address the risk of loss due to risks other than credit risk, unless such risk is specifically mentioned. Fitch is not engaged in the offer or sale of any security. All Fitch reports have shared authorship. Individuals identified in a Fitch report were involved in, but are not solely responsible for, the opinions stated therein. The individuals are named for contact purposes only. A report providing a Fitch rating is neither a prospectus nor a substitute for the information assembled, verified and presented to investors by the issuer and its agents in connection with the sale of the securities. Ratings may be changed or withdrawn at anytime for any reason in the sole discretion of Fitch. Fitch does not provide investment advice of any sort. Ratings are not a recommendation to buy, sell, or hold any security. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any security for a particular investor, or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect to any security. Fitch receives fees from issuers, insurers, guarantors, other obligors, and underwriters for rating securities. Such fees generally vary from US$1,000 to US$750,000 (or the applicable currency equivalent) per issue. In certain cases, Fitch will rate all or a number of issues issued by a particular issuer, or insured or guaranteed by a particular insurer or guarantor, for a single annual fee. Such fees are expected to vary from US$10,000 to US$1,500,000 (or the applicable currency equivalent). The assignment, publication, or dissemination of a rating by Fitch shall not constitute a consent by Fitch to use its name as an expert in connection with any registration statement filed under the United States securities laws, the Financial Services and Markets Act 2000 of the United Kingdom, or the securities laws of any particular jurisdiction. Due to the relative efficiency of electronic publishing and distribution, Fitch research may be available to electronic subscribers up to three days earlier than to print subscribers.

For Australia, New Zealand, Taiwan and South Korea only: Fitch Australia Pty Ltd holds an Australian financial services license (AFS license no. 337123) which authorizes it to provide credit ratings to wholesale clients only. Credit ratings information published by Fitch is not intended to be used by persons who are retail clients within the meaning of the Corporations Act 2001.

VII PARTE

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

Se adjunta la Declaración Jurada de AES Panama Generation Holdings, S.R.L.

REPÚBLICA DE PANAMÁ
PROVINCIA DE PANAMÁ

NOTARÍA SEGUNDA DEL CIRCUITO DE PANAMÁ

Licdo. Fabián E. Ruiz S.

NOTARIO PÚBLICO SEGUNDO

Tel.: (507) 309-1011
309-1012
309-1013
309-1014
Cel.: (507) 6678-3779

CALLE MANUEL MARÍA ICAZA,
EDIFICIO OMEGA, PLANTA BAJA.
PANAMÁ, REP. DE PANAMÁ
email: fruiz@notariasegunda.com.pa

COPIA
ESCRITURA No. _____ DE _____ DE _____ DE 20 _____

POR LA CUAL:

DECLARACION JURADA

AES PANAMA GENERATION HOLDINGS, S.R.L.

REPUBLICA DE PANAMA
PAPEL NOTARIAL

REPUBLICA DE PANAMA
3-3-21 B/. 8.00
POSTALIA 1046

NOTARIA SEGUNDA DEL CIRCUITO DE PANAMA

DECLARACIÓN JURADA

En la Ciudad de Panamá, Capital de la República y Cabecera del Circuito Notarial del mismo nombre a los veintidós (22) días del mes de marzo del dos mil veintiuno (2021), ante mí, **LICDO. FABIAN RUIZ SANCHEZ**, varón, panameño, mayor de edad, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número ocho- cuatrocientos veintiuno- quinientos noventa y tres (8-421-593), Notario Público Segundo, del Circuito Notarial de Panamá, comparecieron los señores **ANGELICA VARINA BERTOLI LAWSON**, mujer, panameña, mayor de edad, vecina de esta ciudad, portadora de la cédula de identidad personal número ocho- cuatrocientos sesenta y tres- cuatrocientos cuarenta y ocho (8-463-448) y **MIGUEL EDUARDO BOLINAGA SERFATY**, varón, español, mayor de edad, ingeniero, vecino de esta ciudad, portador del carné de residente permanente número E- ocho- ciento diecinueve mil doscientos veintisiete (E-8-119227), ambos actuando en su condición de Secretaria y Gerente General, respectivamente, de **AES PANAMA GENERATION HOLDINGS, S.R.L.**, sociedad de responsabilidad limitada debidamente inscrita a Folio 155692836, de la Sección Mercantil del Registro Público de Panamá, con domicilio en Costa del Este, Avenida La Rotonda, Edificio Business Park V, piso 11, Corregimiento de Parque Lefevre, Distrito de Panamá, Ciudad de Panamá, con el fin de dar cumplimiento a las disposiciones contenidas en el Acuerdo 7-02 del 14 de octubre de 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 PANAMA GENERATION HOLDINGS, S.R.L.**, correspondiente al treinta y uno (31) de diciembre de dos mil veinte (2020). ----------

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 PANAMA GENERATION HOLDINGS, S.R.L.**, para el período correspondiente del veinticinco (25) de marzo de dos mil veinte (2020).----------

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 garanticen que toda información de importancia sobre **AES PANAMA GENERATION HOLDINGS, 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 PANAMA GENERATION HOLDINGS, 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 PANAMA GENERATION HOLDINGS, 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 PANAMA GENERATION HOLDINGS, 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 PANAMA GENERATION HOLDINGS, S.R.L.**----------

f) Que hemos revelado a los auditores externos la existencia o no de cambios significativos en los controles internos de **AES PANAMA GENERATION HOLDINGS, 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, veintidós (22) de marzo de dos mil veintiuno (2021). ----------

ANGELICA VARINA BERTOLI LAWSON

Secretaria

AES PANAMA GENERATION HOLDINGS, S.R.L.

MIGUEL EDUARDO BOLINAGA SERFATY

Presidente

AES PANAMA GENERATION HOLDINGS, S.R.L.

LICDO. FABIAN RUIZ SANCHEZ

Notario Público Segundo, del Circuito Notarial de Panamá

REPÚBLICA DE PANAMÁ ☆ NOTARÍA SEGUNDA DEL CIRCUITO ☆

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 31 de marzo de 2022.

FIRMAS

Miguel Bolinaga
Gerente General