

FORMULARIO IN-A Empresa de Transmisión Eléctrica, S.A.



SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES

INFORME DE ACTUALIZACION ANUAL

Periodo terminado al 31 de diciembre de 2019

Esta información se presenta como fiel cumplimiento a lo estipulado en 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.

RAZÓN SOCIAL DEL EMISOR:	Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA)
VALORES REGISTRADOS:	Bonos Corporativos Rotativos U.S.\$300,000,000. Resolución No. SMV-97-19 del 26 de marzo de 2019 (Serie A emitida por U.S.\$75,000,000 el 26 de abril de 2019) Bonos Corporativos U.S.\$500,000,000. Resolución No. SMV-144-19 del 23 de abril de 2019.
NÚMEROS DE TELÉFONO Y FAX DEL EMISOR:	501-3800/Fax: 501-3506
DIRECCIÓN DEL EMISOR:	Plaza Sun Tower, Ave. Ricardo J. Alfaro, El Dorado, Tercer Piso
DIRECCION DE CORREO DEL EMISOR:	Investor.relations@etesa.com.pa
NOMBRE DE LA PERSONA DE CONTACTO:	Alfredo A. Díaz Camarano
FECHA DE ESTE INFORME:	25 de junio de 2020

I PARTE

I. INFORMACION DEL EMISOR

A. HISTORIA Y DESARROLLO DEL EMISOR

Empresa de Transmisión Eléctrica, S.A. (ETESA) es una sociedad anónima constituida mediante Escritura Pública No. 148 de 19 de enero de 1998 de la Notaría Segunda del Circuito de Panamá debidamente inscrita a la Ficha 340443, Documento 57983 del Registro Público de la República de Panamá, como resultado de la reestructuración del Instituto de Recursos Hidráulicos y Electrificación (IRHE) aprobada por el Consejo de Gabinete de la República de Panamá mediante Resolución No. 266 de 27 de noviembre de 1997.

El emisor es un monopolio natural, legalizado mediante la Ley No. 6 de 3 de febrero de 1997, la cual también establece que ETESA no podrá participar en actividades de generación o distribución de electricidad, ni de ventas a grandes clientes. El 100% de las acciones del Emisor son propiedad del Estado, tal como se detalla en la Sección IV del presente Informe de Actualización Anual.

La actividad del Emisor consiste en transportar la energía eléctrica en alta tensión desde el punto de entrega de las empresas generadoras hasta el punto de recepción de las empresas distribuidoras y grandes clientes, incluyendo las interconexiones internacionales. De igual forma, tiene a su cargo la operación integrada del Sistema Interconectado Nacional ("SIN"), cuyo objetivo es atender la demanda en el sistema interconectado nacional de forma confiable, segura y con calidad de servicio, mediante la utilización de recursos de generación y transmisión disponibles, incluyendo las interconexiones internacionales, así como administrar el mercado de contratos y el mercado ocasional.

Adicionalmente, conforme a lo que establece la Ley No. 6 de 3 de febrero de 1997, el Emisor tiene la responsabilidad de preparar los programas de inversión y expansión de la red de transmisión de energía, operar y efectuar la construcción de nuevas instalaciones y refuerzos de la red de transmisión, así como la de preparar el plan indicativo de generación, y prestar los servicios relacionados con la Red Nacional de Hidrometeorología.

El Emisor inició operaciones con la fecha efectiva 1° de enero de 1998. La oficina principal del Emisor está localizada en la Avenida Ricardo J. Alfaro, Edificio Sun Tower Mall Piso No 3, Panamá, Rep. de Panamá, teléfono +507 501-3800, fax +507 501-3506. Email: investor.relations@etesa.com.pa Sitio web: www.etesa.com.pa

B. CAPITAL ACCIONARIO

Al 31 de diciembre de 2019 el capital pagado del Emisor era de US\$193,539,457 y su patrimonio total era de US\$345,648,981 con un capital autorizado de 52,000,000 acciones comunes, sin valor nominal. El detalle de la composición accionaria del Emisor se presenta a continuación:

Clase de Acciones	Acciones Autorizadas	Acciones Emitidas y Pagadas	Valor Nominal	Capital Pagado
Acciones Comunes	70,000,000	52,000,000	-	193,539,457
Menos: Acciones en Tesorería	-	-	-	-
Total	70,000,000	52,000,000	-	193,539,457

Al 31 de diciembre de 2019, las acciones comunes del Emisor no fueron objeto de ninguna oferta de compra o intercambio por terceras partes ni el Emisor realizó ninguna oferta de compra o intercambio respecto de las acciones de otras compañías. Durante ese período, el Emisor no emitió nuevas acciones.

El Emisor no tiene compromiso de incrementar el capital social en conexión con derechos de suscripción, obligaciones convertibles u otros valores en circulación. Actualmente no existen acciones suscritas no pagadas y el Emisor no

cuenta con acciones en tesorería.

La participación accionaria del Emisor está restringida a ser 100% propiedad del estado panameño según Ley No.6 de 1997.

El Gobierno Nacional de la República de Panamá, en el Presupuesto General del Estado contempla una partida de transferencias o aportes corrientes, sumas que se consideran como anticipos a los dividendos que la Junta de Accionistas aprueba. El Emisor no ha efectuado dichos anticipos a modo de dividendos para el año terminado el 31 de diciembre de 2019.

C. PACTO SOCIAL Y ESTATUTOS DEL EMISOR

Dentro del pacto social del emisor, se incluyen las siguientes características:

Capital Autorizado: El capital autorizado de la sociedad son setenta millones de acciones (70,000,000) sin valor nominal o a la par.

Derecho de los Accionistas: Los accionistas tienen derecho a un voto por acción.

Propiedad de las Acciones: Las acciones serán nominativas y cien por ciento (100%) de propiedad del Estado.

Duración: La duración de la sociedad será perpetua.

Junta Directiva: La Junta Directiva estará conformada por cinco (5) miembros, cuatro (4) miembros de libre remoción nombrados por el Órgano Ejecutivo por un periodo de dos (2) años y un (1) trabajador de la empresa, propuesto por el sindicato, nombrado por el Órgano Ejecutivo por un periodo de dos (2) años.

El Contralor General de la República, o quien él designe, podrá asistir a las reuniones de la Junta Directiva y tendrá derecho a voz, mas no a voto.

La Junta Directiva nombrará y podrá remover al Gerente General y al Auditor Interno, mediante voto favorable de cuatro (4) de sus miembros.

La Junta Directiva se reunirá una vez por trimestre, y en sesión extraordinaria por convocatoria del Presidente, del Gerente General o por tres (3) de sus miembros.

El Gerente General participará en las reuniones de Junta Directiva con derecho a voz, mas no a voto.

Para ser miembro de la Junta Directiva se requiere:

1. Ser panameño.
2. No haber sido condenado por delitos contra el patrimonio, la fe pública o la administración pública.
3. Experiencia mínima de diez (10) años en actividades profesionales o empresariales (este requisito no aplica para el miembro propuesto por el sindicato).
4. No tener parentesco dentro del cuarto grado de consanguinidad o segundo de afinidad con miembro del Ente Regulador.
5. No tener parentesco dentro del cuarto grado de consanguinidad o segundo de afinidad con miembro de la Junta Directiva.
6. No podrá ser socio o accionista de alguna empresa eléctrica privada o de grupos financieros que tengan empresas eléctricas privadas que operen dentro del territorio nacional.

Representante Legal: El Presidente de la Junta Directiva será el representante legal de la empresa. Esta representación legal podrá ser delegada en otra persona.

Contratos con partes Relacionadas: Los miembros de la Junta Directiva no podrán celebrar contratos o acuerdos, ya sean verbales o escritos, para la prestación de servicios o suministro de materiales en beneficio suyo o se alguna empresa en que sea accionista con más del veinte por ciento (20%) de las acciones.

Reglamento Interno de la Junta Directiva: La empresa ha adoptado un reglamento para su Junta Directiva y el mismo puede ser consultado en esta dirección: <https://www.etesa.com.pa/gobierno-corporativo/es/junta-directiva>

D. DESCRIPCION DEL NEGOCIO

Giro Normal del Negocio

El transporte de energía eléctrica es fundamental para el funcionamiento de un mercado de energía; es el punto de encuentro entre la generación y la demanda, y el medio a través del cual se realizan los intercambios de energía eléctrica. Mediante una concesión vigente hasta el año 2025 por la Autoridad de Servicios Públicos (ASEP), prorrogable a solicitud de ETESA, el Emisor opera sin competidor en el mercado de transporte de energía en alta tensión; desde el punto de entrega por las empresas generadoras de energía eléctrica hasta el punto de recepción por las empresas distribuidoras o grandes clientes.

Sus funciones completas según la Ley No. 6 del 3 de febrero de 1997 son las siguientes:

- Prestación del Servicio de Transmisión de Energía Eléctrica en alta tensión en forma no discriminatoria, por su cuenta y riesgo, y con apego a la Ley No. 6 de 3 de febrero de 1997.
- Planeamiento de la expansión, la construcción de ampliaciones y refuerzos de la red de transmisión, preparar el Plan Indicativo de Generación y el Plan de Expansión de Transmisión para el Sistema Interconectado Nacional (SIN).
- Planificar y operar de forma eficiente y confiable el Sistema Interconectado Nacional (SIN) desde el Centro Nacional de Despacho (CND).
- Realizar estudios básicos necesarios para identificar posibilidades de desarrollo hidroeléctricos y geotérmicos.
- Expandir, operar, mantener y prestar los servicios relacionados con la red nacional de Hidrometeorología.

Servicio de Transmisión de Energía Eléctrica

El sistema de transmisión del Emisor consiste en tres líneas de transmisión:

- La Primera Línea de Transmisión se expande a lo largo de 520 km a 230 kV / Circuito
- La segunda Línea de Transmisión se expande a lo largo de 389 km a 230 kV / Circuito
- La Tercera Línea de Transmisión se expande a lo largo de 302 km a 230 kV / Circuito

El Sistema de Transmisión de ETESA está conformado por un conjunto de líneas de transmisión de alta tensión de 230 y 115 kV, subestaciones, transformadores y otros elementos necesarios para transportar la energía eléctrica a través del Sistema Interconectado Nacional.

La longitud total de las líneas de 230 kV en líneas de doble circuito es de 2,615 km y en líneas de circuito sencillo, de 94 km. Para las líneas de 115 kV, la longitud total de líneas de doble circuito es de 267 Km. y para líneas de circuito sencillo, de 39 km.

ETESA también cuenta con un total de diecisiete subestaciones; dos de ellas seccionadoras a nivel de 115 kV, Cáceres y Santa Rita, y cinco seccionadoras a nivel de 230 kV, Guasquitas, Veladero, Cañazas, San Bartolo y El Higo. Las otras diez son subestaciones reductoras, Panamá II, Panamá, Chorrera, Llano Sánchez, Mata de Nance, Boquerón III, Progreso, Caldera, Charco Azul y Changuinola.

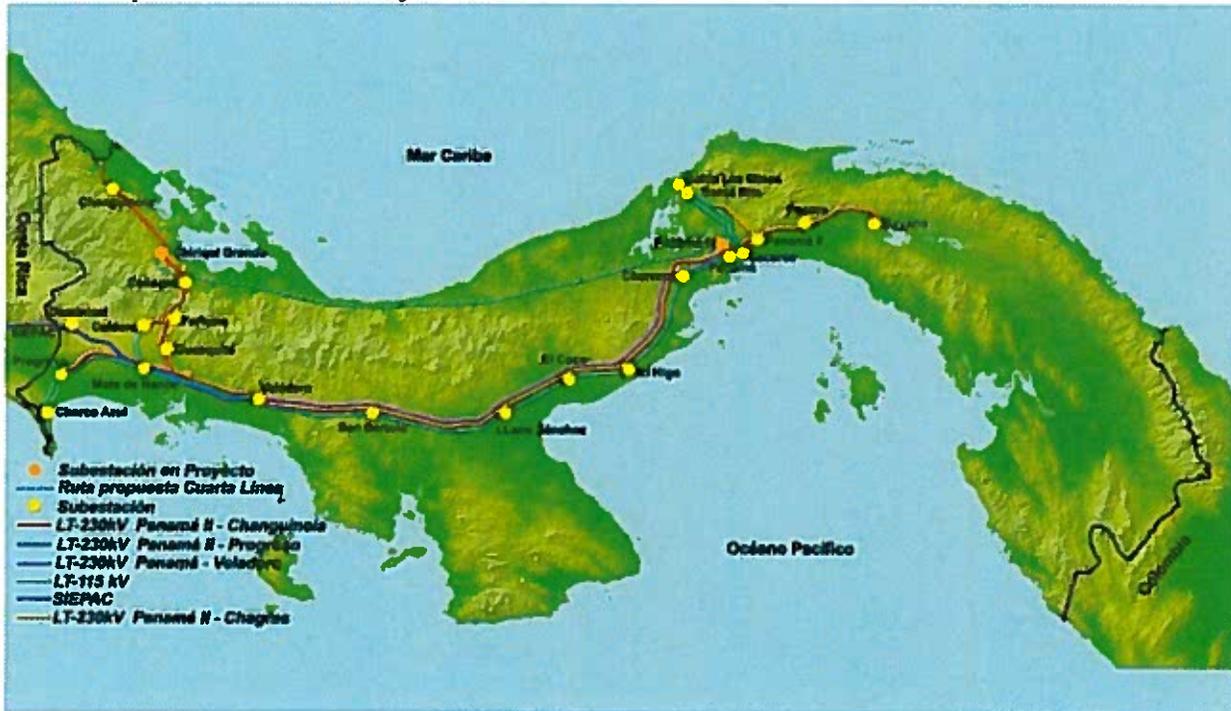
El principal centro de carga del país está ubicado en el área metropolitana de la ciudad de Panamá, donde se concentra aproximadamente el 70% de la demanda. ETESA cuenta con dos subestaciones reductoras para suplir esta demanda, Panamá I y Panamá II y una subestación seccionadora, Cáceres.

Estas subestaciones alimentan las subestaciones de distribución Locería, Marañón, Centro Bancario y San Francisco, propiedad de la empresa EDEMET y las de Santa María, Monte Oscuro, Tinajitas, Cerro Viento, Tocumen, Chilibre, Llano Bonito y 24 de Diciembre (en 230 kV), propiedad de ENSA.

Las demás subestaciones de ETESA alimentan el restante 30% de la demanda, distribuido en diversas áreas del país. La Subestación Chorrera alimenta el área de Panamá Oeste, la Subestación Llano Sánchez alimenta el área de provincias centrales (Coclé, Los Santos, Herrera y Veraguas), las Subestaciones Mata de Nance, Boquerón III, Progreso, Caldera y Charco Azul alimentan el área de la provincia de Chiriquí y la Subestación Changuinola alimenta a la provincia de Bocas del Toro (Changuinola, Almirante y Guabito).

ETESA lleva a cabo un proceso de licitación para el desarrollo de una nueva línea de transmisión en Panamá, la Cuarta Línea de Transmisión, que se incluye en el plan de expansión de la Compañía para 2023 y, por lo tanto, será un activo regulado por la ASEP. El proyecto consiste en una línea de transmisión de doble circuito de 500 kV que cruzará el país a lo largo de la costa atlántica desde el lado oeste hasta la ciudad de Panamá. La Cuarta Línea de Transmisión contribuirá a la estabilización de la red nacional, reduciendo las fallas a nivel nacional del 4% al 1.5% / 2.0%.

Plan de Expansión de Generación y Transmisión



Fuente: ETESA

ETESA está obligada a realizar las obras que se incluyen en el plan de expansión aprobado por la Autoridad de los Servicios Públicos (ASEP) y que son necesarias para atender el crecimiento de la demanda y los criterios de confiabilidad y calidad de servicio que le exige las Normas de Calidad del Servicio. Estas obras de inversión las construye ETESA a través de empresas nacionales y/o extranjeras, mediante proceso competitivo de libre concurrencia.

Para esto, ETESA prepara los Planes de Expansión de Generación y de Transmisión, en el que identifica las adiciones de capacidad que permiten atender la demanda, sobre la base de los criterios fijados por la Comisión de Política Energética y la información sobre demanda, oferta de generación, datos técnicos y económicos sobre el sistema de transmisión. Estos planes son comentados por los agentes y aprobados por la ASEP.

Adicionalmente, se elabora un programa de mantenimiento preventivo anual que garantice el uso de las instalaciones. El mantenimiento es realizado por personal altamente calificado, con especialización en dos áreas fundamentalmente: líneas y subestaciones. Se tienen también planes de contingencias para atender las urgencias que se presentan en el sistema de transmisión.

A continuación, se presentan los proyectos de Corto Plazo identificados en el Plan de Expansión de Transmisión, con cifras expresadas en miles de Dólares de Estados Unidos de América (US\$):

PLAN DEL SISTEMA DE TRANSMISIÓN DE CORTO PLAZO	2020	2021	2022
LT DOBLE CTO. M. NANCE - BOQ - PROGRESO - FRONT 230 KV	7,929	11,889	-
LT MATA DE NANCE-BOQ-PRO (DOBLE CTO)-FRONT 230 KV 1200 ACAR	7,929	11,889	-
ADICIÓN S/E MATA DE NANCE 230 KV	-	-	-
ADICIÓN S/E PROGRESO 230 KV (+ REP. INT. 230 KV)	-	-	-
ADICION TRANSFORMADOR T2 S/E CHANGUINOLA 50 MVA	2,987	3,953	-
SVC S/E LLANO SANCHEZ 230 KV +120/-30 MVAR	2,270	-	-
SVC S/E PANAMA II 230 KV +120/-30 MVAR	2,165	-	-
ADICION BANCO CAPACITORES 60 MVAR PANAMA II 230 KV	3,151	-	-
ADICION BANCO CAPACITORES 90 MVAR CHORRERA 230 KV	749	-	-
ADICION BANCO CAPACITORES 90 MVAR VELADERO 230 KV	1,880	-	-
ADICION BANCO CAPACITORES 60 MVAR SAN BARTOLO 230 KV	1,308	-	-
ADICION BANCO CAPACITORES 30 MVAR LLANO SANCHEZ 230 KV	619	-	-
ADICION REACTORES 40 MVAR CHANGUINOLA 230 KV	3,363	-	-
ADICION REACTORES 20 MVAR GUASQUITAS 230 KV	2,244	-	-
SEGUNDA LINEA SUBTERRANEA PANAMA - CACERES 115 KV	5,307	1,361	-
LINEA SUBTERRANEA PANAMA - CACERES 115 KV I CTO.	4,518	1,140	-
ADICION EN PANAMA 115 KV	364	103	-
ADICION EN CACERES 115 KV	425	118	-
LINEA PAN II - CHEPO 230 KV Y S/E CHEPO 230 KV	25,676	17,120	-
LINEA PANAMA II - CHEPO 230 KV DOBLE CTO COND. 714 ACCC	18,233	12,577	-
NUEVA S/E CHEPO 230 KV	7,443	4,543	-
SUBESTACIÓN PANAMA III 230 KV	5290	17,891	7,053
LÍNEA SABANITAS - PANAMÁ III 230 KV	11,131	41,835	20,642
LINEA PANAMA III - SABANITAS DOBLE CIRCUITO 230 KV COND. 2x1200 ACAR	8117	29,085	16,624
SUBESTACION SABANITAS 230 KV	3014	12,750	4,018
AUMENTO DE CAPACIDAD LT2 VELADERO - PANAMÁ II 230 KV 305 KM	10,298	3,568	-
AUMENTO DE CAPACIDAD LT1 VELADERO - LLANO SANCHEZ 230 KV 110 KM	11,012	17,591	15,418
NUEVO SUBTERRANEO 34.5 KV TI LLANO SANCHEZ	750	100	-
ADICION BANCO CAPACITORES 20 MVAR STA. RITA 115 KV 1x20 MVAR	10	1,057	577
ADICION BANCO CAPACITORES 60 MVAR LLANO SANCHEZ 230 KV 2x30 MVAR	20	4,620	2,208
<i>Total</i>	98,159	120,985	45,898

Operación del Sistema de Despacho de Energía

- Las plantas de generación están sujetas a las obligaciones de despacho centralizado por el CND.
- La energía que producirá cada generador será resultado del despacho y de la operación real, e independiente de la existencia o no de contratos.
- El despacho económico es por orden de mérito, se despacha desde la planta más barata hacia las más cara hasta cubrir la demanda.
- Los Costos variables aplicables al despacho son:
 - Costo variable de operación para generación térmica,
 - Valor del Agua para centrales hidroeléctricas,
 - Precio ofertado de importación en la interconexión,
 - Precio ofertado por autogeneradores y cogeneradores que venden excedentes.
- El precio de la energía en el Mercado Ocasional está dado por el costo marginal de corto plazo de generación.

Desarrollos Hidroeléctricos y Geotérmicos

La reestructuración del Instituto de Recursos Hidráulicos y Electrificación (IRHE) generó la creación de ocho (8) empresas (3 distribuidoras, 4 generadoras y 1 de transmisión y despacho). A la Empresa de Transmisión Eléctrica, S.A. (ETESA) se le asignó la responsabilidad de realizar los estudios básicos necesarios para identificar posibilidades de desarrollos hidroeléctricos y geotérmicos (punto 5, del Artículo No. 79, de la Ley No. 6 del 3 de febrero de 1997).

Producto de la responsabilidad descrita en el párrafo anterior y a las numerosas investigaciones realizadas por el IRHE, se ha elaborado un inventario o catálogo de proyectos hidroeléctricos que constituyen el potencial hidro-energético del país. Adicional a la evaluación del potencial hidroeléctrico, el antiguo IRHE y la actual ETESA han realizado evaluaciones encaminadas a la determinación del potencial de nuevas fuentes de energía, tales como la energía geotérmica, la energía eólica y otras fuentes no convencionales como la Turba.

Red Nacional de Hidrometeorología

Las funciones Hidrometeorológicas que realiza ETESA incluyen planificar, expandir, operar y mantener la red nacional de estaciones de observación meteorológica e hidrológica y de calidad del agua de acuerdo con las normas internacionales establecidas por Organización Meteorológica Mundial; la elaboración de pronósticos trimestrales de lluvia; el monitoreo de los fenómenos de El Niño y La Niña; y estudios de variabilidad climática y de cambio climático.

Adicionalmente, ETESA representa a Panamá ante la Organización Meteorológica Mundial (OMM) y ante otros organismos internacionales, relacionados con las actividades meteorológicas e hidrológicas. Lo que conlleva estar al nivel de los países más avanzados en los pronósticos en tiempo real o presente, en el conocimiento de los cambios climáticos y sus consecuencias, para garantizar un desarrollo sostenido y planificado en plena armonía con el ambiente.

Ingresos Regulados

Los ingresos provienen de tres fuentes principales:

- Transmisión de energía: costo asignado a los usuarios para la red de transmisión.
- Servicios de conexión: costo de los activos necesarios para conectar a los usuarios a la red, cuando dichos usuarios no poseen activos
- Servicios de operaciones integradas: costos relacionados con los servicios prestados por el Centro Nacional de Despacho (CND) e Hidrometeorología (SOI), ambas divisiones dentro de ETESA

Estos ingresos se derivan de tarifas reguladas por la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP) y se determinan según un régimen de precios revisado cada cuatro años (el próximo período de revisión será en julio de 2021). Según la Ley 6 de 1997, el esquema tarifario de ETESA está diseñado para garantizar que ETESA genere los rendimientos de inversión necesarios para garantizar su sostenibilidad. La tarifa establecida por el regulador debe cubrir los costos de operación y mantenimiento, administración y depreciación incurridos por la administración de la red de transmisión nacional y también debe permitir a ETESA generar rendimientos positivos de sus activos.

A ETESA se le garantiza un rendimiento mínimo sobre sus activos, que se calcula sumando o restando 200 puntos básicos al rendimiento promedio de los últimos doce (12) meses del Tesoro de EE. UU. a 30 años activo más 700 puntos básicos. Adicionalmente, los ingresos no están sujetos al riesgo de oferta y demanda del mercado. Si una empresa de distribución o generación no paga a ETESA, el pago se redistribuye entre los actores en función de su cuota de mercado

Anualmente y durante el período de vigencia de cada fórmula tarifaria, se actualiza el pliego tarifario aprobado, conforme a la metodología contenida en los artículos 102, 190, 191 del Reglamento de Transmisión aprobado en diciembre de 2013.

Por otra parte, y conforme a lo establecido en la Ley No.45 del 4 de agosto de 2004, ETESA no podrá recuperar el ingreso no facturado ni traspasar dicho costo a los usuarios finales, en concepto de la no asignación de Cargos por Uso del Sistema Principal de Transmisión (CUSPT), cargo por Servicio de Operación Integrada (SOI) y/o cargo por conexión, a:

- Proyectos mini hidroeléctricos, de geo termoeléctricas u otras fuentes renovables, nuevas y limpias de energía con una capacidad instalada de hasta 10MW, y
- Pequeñas centrales de hidroeléctricas, geo-termoeléctricas u otras fuentes nuevas, renovables y limpias con una capacidad instalada de más de 10MW y hasta 20MW, por los primeros 10MW y por los primeros diez (10) años de operación comercial.

La remuneración de los servicios prestados por ETESA está sujeta a regulación y proviene de los cargos por el acceso y uso de la red de transmisión, por el servicio de operación integrada y por los servicios de la red meteorológica e hidrológica, según lo establecido en la Ley No. 6 de 3 de febrero de 1997.

Descripción de la Industria

Antecedentes

El Sector Eléctrico Panameño ha evolucionado en tres etapas distinguibles: de 1886 a 1960 el servicio público de electricidad lo brindaba un grupo de pequeñas empresas tanto en las ciudades de Panamá, Colón y en el resto de las provincias; el periodo comprendido entre 1961 a 1998 el servicio fue prestado por el monopolio estatal representado por el Instituto de Recursos Hidráulicos y Electrificación (IRHE) y finalmente en el periodo posterior al IRHE (hasta la actualidad), en donde se libera el mercado de generación, el Estado mantiene el control de la transmisión eléctrica y da en concesión la distribución.

En 1996, con la aprobación de la Ley No. 26 de 29 de enero de 1996, que crea el Ente Regulador de los Servicios Públicos (ERSP), y a partir de la aprobación de la Ley No. 6 de 3 de febrero de 1997, se inició el proceso de reestructuración y privatización del IRHE, creándose en 1998 un total de ocho (8) empresas eléctricas, a saber, cuatro (4) de generación eléctrica, tres (3) de distribución eléctrica (Elektra Noreste, S.A., Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S.A. - EDEMET y Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S.A. - EDECHI), y una (1) de transmisión (Empresa de Transmisión Eléctrica, S.A. - ETESA).

Entidades Regulatorias

Las organizaciones que participan en la regulación del sector eléctrico en la República de Panamá son:

Secretaría Nacional de Energía (SNE)

La Secretaría Nacional de Energía (SNE) está adscrita a la Presidencia de la República de Panamá, y tiene como misión conducir la política energética del país, dentro del marco constitucional vigente, para garantizar el suministro competitivo, suficiente, de alta calidad, económicamente viable y ambientalmente sustentable de los recursos energéticos que requiere el desarrollo. Dentro de sus objetivos principales están:

- Garantizar la seguridad del suministro,
- Lograr el acceso a la electricidad en todo el país,
- Promover el uso racional y eficiente de la energía y energía eléctrica,
- Promover la investigación y desarrollo de nuestros recursos naturales con potencial, incluyendo principalmente a las energías renovables y más limpias,
- Promover el uso de energía de forma sustentable,
- Apoyar en la implementación de la interconexión eléctrica regional,
- Cumplir con los compromisos del tiempo de mitigación y adaptación al cambio climático.

Estos objetivos deben ir acorde al Plan de Desarrollo Nacional de Panamá y cumplir con los parámetros económicos, competitivos, y de calidad.

Autoridad de Servicios Públicos (ASEP)

El Ente Regulador de los Servicios Públicos (ERSP), creado mediante la Ley 26 de 1996, se reestructura mediante el Decreto Ley No. 10 de 22 de febrero de 2006 bajo el nombre Autoridad Nacional de los Servicios Públicos, como organismo autónomo del estado, dirigida por un Administrador nombrado por el Órgano Ejecutivo y ratificado por la

Asamblea Nacional por un periodo de siete años.

La Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP) es un organismo autónomo, que se encarga de fiscalizar, regular y controlar la prestación de los servicios públicos de abastecimiento de Agua Potable, Alcantarillado Sanitario, Electricidad, Telecomunicaciones, Radio y Televisión, así como la transmisión de Gas Natural para satisfacer las necesidades de los clientes y usuarios de estos servicios.

A nivel energético la labor de la ASEP es la fiscalización de las actividades de los Agentes que prestan cada una de las tareas establecidas, que son cruciales para garantizar la prestación del servicio en aspectos tarifarios, fijando ingresos para los sectores monopolísticos (transmisión y distribución) y verificando que se cumplan las reglas en los sectores abiertos a la competencia (generación).

Centro Nacional de Despacho (CND)

El Centro Nacional de Despacho (CND) es una dependencia de la Empresa de Transmisión Eléctrica, S.A. (ETESA) sin fines de lucro, que coordina las operaciones y las transacciones que se dan entre los participantes del Mercado Mayorista de Electricidad, asegurando las condiciones de libre competencia en un ambiente de mercado a través de normas claras, promoviendo la inversión en la actividad eléctrica. Sus principales responsabilidades son:

- Servicio de la operación integrada. Planificación de la operación del SIN (despacho económico de la energía) a mediano y corto plazo, la coordinación de los mantenimientos, coordinación de la operación de los intercambios internacionales y la supervisión y control de los equipos conectados en el SIN.
- Servicio de administración comercial del Mercado Mayorista de Electricidad (MME). Cálculo del Costo Marginal del Sistema (CMS). Liquidación de las transacciones de los Participantes en el mercado ocasional, liquidación de energía, Servicios Auxiliares Especiales, Compensaciones Diarias de Potencia, Servicios Auxiliares Generales y la Generación Obligada; todos administrados a través del Banco de Gestión y Cobranza.
- Mantenimiento del sistema de control y Servicio de administración comercial con el Mercado Eléctrico Regional (MER). Coordinación de las transacciones del mercado de contratos y ocasional, liquidación de las transacciones internacionales de Panamá, Pagos o cobros de Panamá al Ente Operador Regional (EOR).
- Servicio de Certificación y Verificación de los medidores del Sistema de Medición Eléctrica Comercial (SMEC) y el Mantenimiento, Operación y Programación del Sistema de Control y Adquisición de Datos (SCADA), que supervisa las operaciones del SIN.

Comisión de Política Energética (COPE)

El sector eléctrico en la República de Panamá depende del Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), el cual participa a través de la Comisión de Política Energética (COPE), que tiene la finalidad de formular las políticas globales y definir la estrategia del sector energético. Los objetivos de la comisión son:

- Formular, planificar estratégicamente y establecer políticas del sector energético.
- Velar por el cumplimiento de las políticas energéticas que se establezcan en el sector energía.
- Asesorar al Órgano Ejecutivo en las materias de su competencia.
- Proponer la legislación necesaria para la adecuada vigencia de las políticas energéticas y la ejecución de la estrategia.

Unidad de Planificación de ETESA

La Unidad de Planificación de ETESA es la entidad encargada de desarrollar estimados de los requerimientos eléctricos del país y de gestionar planes para la satisfacción de esta demanda. Adicionalmente, esta unidad es responsable por los planes indicativos de generación y los planes de expansión de la estructura de transmisión del SIN

Mercado Eléctrico

En la República de Panamá, el mercado eléctrico, al igual que en otros países, está conformado por tres tipos de empresas que juegan distintos roles: los participantes productores, los consumidores y los que transportan la energía

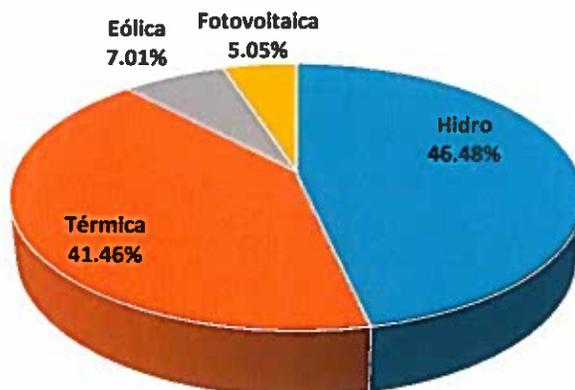
eléctrica de los principales centros de producción. El Centro Nacional de Despacho (CND) define el papel de estos participantes de la siguiente manera.

- **Productores:** Son aquellos que producen energía para su venta a nivel mayorista. Estos participantes Productores los podemos clasificar en Generador (persona natural o jurídica que produce energía eléctrica para ser comercializada), Autogenerador (persona natural o jurídica que produce y consume energía eléctrica en un mismo predio, para atender sus propias necesidades y la energía que no usa la comercializa o transporta con terceros o asociados; pero que puede vender excedentes a ETESA y a otros agentes del mercado), Cogenerador (persona natural o jurídica que produce energía eléctrica como subproducto de un proceso industrial y cuya finalidad primaria es producir bienes o servicios distintos a la energía eléctrica, puede vender energía a ETESA y a otros agentes del mercado) y la Interconexión Internacional (conjunto de transacciones relacionadas con la transferencia de energía y potencia entre países).
- **Consumidores:** Son aquellos que compran energía eléctrica a nivel mayorista para consumo propio o de sus clientes minoristas. Los participantes Consumidores los podemos clasificar en: Distribuidor (persona natural o jurídica, titular de una concesión para la prestación del servicio de distribución de energía) y Gran Cliente (persona natural o jurídica, con una demanda máxima superior a cien (100) kW por sitio, cuyas compras de electricidad se pueden realizar a precios acordados libremente o acogerse a las tarifas reguladas).
- **Transportista:** Persona natural o jurídica titular de una concesión para la transmisión de energía eléctrica. La única empresa transportista del Mercado Eléctrico panameño es la Empresa de Transmisión Eléctrica, S.A.

Capacidad Instalada

La capacidad instalada total en la República de Panamá para el año 2019 fue de 3,953.85 MW, de los cuales el 46.48% (1,791.45 MW) corresponde a centrales hidroeléctricas, el 41.46% (1,597.79 MW) a plantas térmicas de distintas tecnologías, el 7.01% (270 MW) a energía eólica y el 5.05%, (194.61 MW) corresponden a fotovoltaicas.

Capacidad Instalada por Tipo de Planta 2019



Fuente: Autoridad de los Servicios Públicos (ASEP)

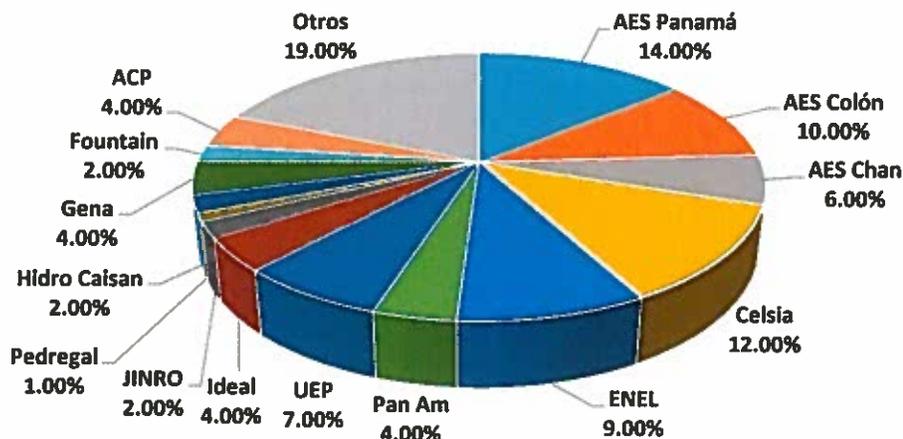
En el siguiente cuadro se presenta la capacidad instalada clasificada por empresa prestadora del servicio público de electricidad para el año 2019. El 14% de la capacidad instalada pertenece a la empresa de generación AES Panamá, S. A. Un 12% es propiedad de Celsia. Enel posee el 9%. La Autoridad del Canal de Panamá (ACP), el 4%, AES Colón el 10%, mientras que la empresa AES Changuinola, S. A. es la propietaria del 6% de la capacidad instalada total del país.

La empresa Unión Eólica Penonomé II, S. A. (UEP II), posee el 7% de la capacidad instalada total. Generadora del Atlántico, S. A., tiene instalado el 4%, Ideal Panamá un 4%, Pan Am Generating el 4% e Hydro Caisán el 2%, Jinro 2%, Fountain Intertrade 2%, El restante 19% pertenece a otros generadores entre los cuales se encuentran Electron Investment, Hidroecológica del Teribe, Generadora del Istmo, Caldera Energy Corp., Energía y Servicios de Panamá,



S. A., Sistemas de Generación, S. A., Hidro Boquerón, Hidro Ibérica, Saltos del Francolí, Hidro Panamá, Istmus Hydropower, Las Perlas Norte, Las Perlas Sur, Empresa de Generación Eléctrica, Caldera Energy, Alto Valle, Río Chico, Hydro Caisán, Pedregalito, Paso Ancho, y ESEPSA, entre otros.

Capacidad Instalada por Empresa 2019



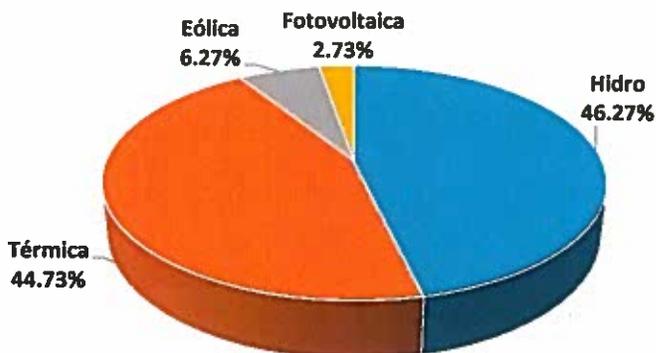
Fuente: Autoridad de los Servicios Públicos (ASEP)

Generación

La generación bruta total del año 2019 en la República de Panamá fue de 11,095.56 GWh, incluyendo el SIN, la producción total de los autogeneradores y la de los sistemas aislados. La generación bruta para el servicio público, que descuenta el uso propio de los autogeneradores, alcanzó los 10,992.39 GWh.

Durante 2019, la generación eléctrica por tipo de planta fue de un 46.27% por parte de las plantas de generación hidroeléctrica, en tanto que las plantas térmicas generaron un 44.73%. Las plantas de generación eléctrica eólicas, aportaron el 6.27%, mientras que las fotovoltaicas que se han incorporado al sistema eléctrico panameño, contribuyeron al 2.73% de la generación total del sistema.

Generación por Tipo de Planta 2019

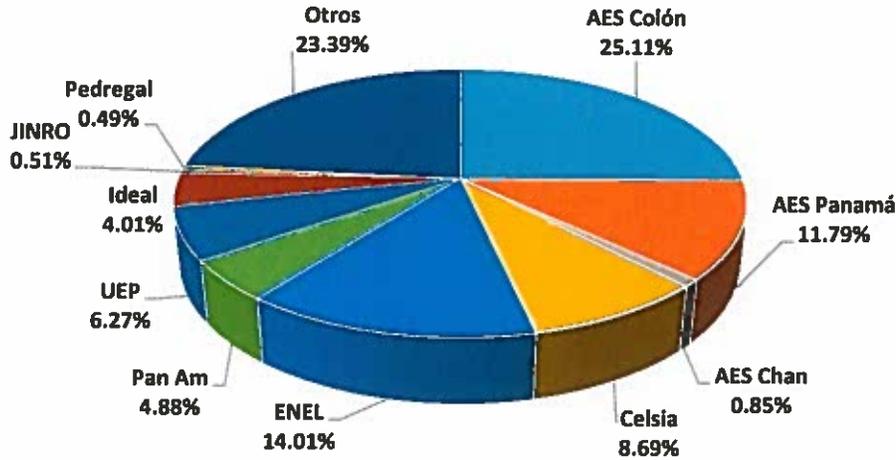


Fuente: Autoridad de los Servicios Públicos (ASEP)

Durante 2019 la empresa de generación Enel produjo el 14.01 % de la electricidad para el servicio público, mientras que AES Panamá generó el 11.79 %, AES Chan produjo un 0.85 %. Por su parte Celsia generó un 8.69 %, AES Colón

produjo el 25.11 % de la energía total, Pan Am Generating generó el 4.88 %, Ideal Panamá 4.01 %, Unión Eólica Penonomé 6.27 %, Pedregal Power Company el 0.49 %, y el restante 23.39 % correspondió a otras empresas de generación, de menor capacidad.

Generación por Empresa 2019



Fuente: Autoridad de los Servicios Públicos (ASEP)

Generación Obligada

Los ingresos de ETESA están directamente relacionados con la disponibilidad de sus activos, por lo tanto, si hay un déficit de capacidad de transmisión, ETESA compensa la electricidad que no puede entregar y le denomina a esta Generación Obligada.

Se presenta en la siguiente tabla el gasto de Generación Obligada a partir del 2014:

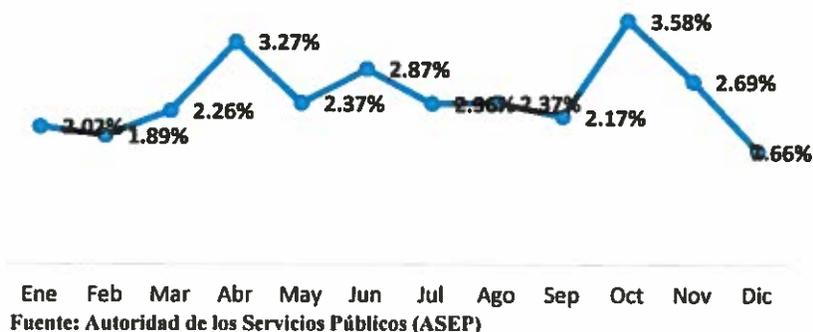
Año	Gasto Generación Obligada (en millones)
2014	14.7
2015	21.0
2016	15.4
2017	43.3
2018	8.6
2019	2.7

Transmisión

La red de transmisión del Sistema Interconectado Nacional (SIN) está constituida por las líneas de transmisión de alta tensión, subestaciones, transformadores y otros elementos eléctricos necesarios para recibir la energía eléctrica producida por las plantas generadoras y transportarla a los diferentes puntos de entrega. La longitud de las líneas de 230 kV del sistema, en el año 2017, alcanza los 3,088.10 km., mientras que la extensión de las líneas de 115 kV es de 306.90 km., conformando un total de 3,395.00 km de línea en todo el Sistema Interconectado Nacional.

El siguiente cuadro presenta la evolución de las pérdidas del sistema de transmisión durante el año 2019, calculadas como el porcentaje de la diferencia entre la energía recibida y la energía entregada por el sistema de transmisión. Estas pérdidas varían desde un mínimo de 1.66% en el mes de diciembre, hasta un máximo de 3.58% en el mes de octubre, lo cual ocurre debido a que en ese mes hubo una alta generación en las plantas hidroeléctricas, ubicadas en el occidente del país, es decir lejos de los principales centros de consumo, y no habiéndose concluido la construcción de la Tercera Línea de Transmisión.

Porcentaje de Pérdidas de Transmisión 2019



Se evidencia una mejora en las pérdidas para el 2019, que en promedio fue 2.46%. En comparación las pérdidas de transmisión para el 2018 fue de 3.82%, mientras que para el 2017 dicho promedio fue de 3.51%. Las mayores pérdidas del sistema de transmisión ocurren durante los meses de mayor generación hidroeléctrica, principalmente de las centrales Fortuna, La Estrella, Los Valles Estí, Changuinola, Ideal Panamá, Hydro Caisán y otras ubicadas al occidente del país y por lo tanto alejadas de los principales centros de consumo, ubicados en la ciudad de Panamá y zonas aledañas.

Distribución

La distribución de energía eléctrica en Panamá está a cargo de tres empresas concesionarias:

- **Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S.A. (EDEMET)**, cuya zona de concesión se enmarca dentro de las provincias de Veraguas, Coclé, Herrera, Los Santos, la provincia de Panamá al Oeste del Canal de Panamá, y la parte Oeste de la ciudad de Panamá, incluyendo el Parque Natural Metropolitano, el Parque Nacional Camino de Cruces, el Parque Nacional Soberanía, y la Finca Agroforestal Río Cabuya.

EDEMET cuenta con 22,607.55 kilómetros de líneas aéreas y 1,233.47 kilómetros de líneas subterráneas lo cual totaliza 23,841.02, mismos que corresponden al 54 % del total de líneas de distribución.

- **Elektra Noreste, S.A., (ENSA)**, con una zona de concesión comprendida entre de las provincias de Darién, Colón, la parte de la provincia de Panamá al Este del Canal de Panamá (excepto la parte Oeste de la ciudad de Panamá, el Parque Natural Metropolitano, el Parque Nacional Camino de Cruces, Parque Nacional Soberanía, y la Finca Agroforestal Río Cabuya), la Comarca de San Blas y las Islas del Golfo de Panamá.

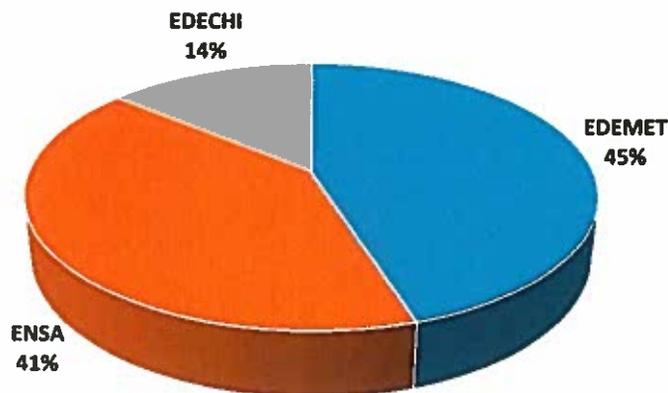
Elektra Noreste mantiene en su zona de concesión 11,009.53 kilómetros de líneas aéreas y 1,166.51 km de líneas subterráneas, es decir un total de 11,900.00 mismas que corresponden al 27 % del total de líneas de distribución para el año 2019.

- **Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI)**, cuya zona de concesión está ubicada en las provincias de Chiriquí y Bocas del Toro.

EDECHI posee 8,216.13 kilómetros de línea aéreas y 82.45 kilómetros de líneas subterráneas, las cuales suman 8,298.58 y representan el 19 % del total de líneas de distribución, a nivel nacional.

En el año 2019 la cantidad total de clientes fue 1,155,807, de los cuales 523,777 es decir un 45% pertenecen a la zona de concesión de EDEMET. ENSA cuenta con 470,433 correspondientes al 41% y EDECHI posee el 14%, es decir 161,597 clientes.

Porcentaje de Clientes por Distribuidora 2019



Fuente: Autoridad de los Servicios Públicos (ASEP)

Incentivos Fiscales

En agosto de 2004, se promulgó la Ley No. 45 que incentiva el desarrollo de proyectos hidroeléctricos y otros proyectos de tipo renovable en Panamá. La Ley No. 45 de 2004 ofrece los siguientes incentivos:

- Exoneración del impuesto de importación, el impuesto al valor agregado y otros gravámenes relacionados con la importación de equipos, maquinaria, repuestos y otros artículos necesarios para la construcción, operación y mantenimiento de proyectos de energía renovable.
- Proyectos de energía renovable de menos de 10 MW pueden deducir (a efectos fiscales) hasta el 25% de las inversiones directas del proyecto durante los primeros 10 años posteriores a la fecha de inicio de Operación Comercial (COD), menos los ingresos generados por la comercialización de Créditos de Carbono (CERs).
- Los proyectos renovables de más de 20 MW tienen el mismo beneficio, pero hasta el 50% de sus impuestos a pagar en cualquier año fiscal determinado.

En abril de 2011, se promulgó la Ley No. 44, que crea un marco de incentivos para el desarrollo y la construcción de plantas de energía eólica en Panamá. La Ley No. 44 de 2011 estipula, entre otras cosas:

- Para promover el desarrollo de las plantas de energía eólica, se realizarán licitaciones específicas (para la tecnología eólica) para la compra de energía PPAs.
- Los PPAs para proyectos de energía eólica tendrán un plazo de hasta 15 años y serán hasta un 5% del consumo de energía consumida en el país.
- Además de los incentivos señalados en la Ley No. 45 de 2004.

Mercado de Competencia

El Emisor es la única empresa de transmisión eléctrica en alta tensión autorizada por la Autoridad de los Servicios Públicos (ASEP) para actuar como Agente del mercado eléctrico panameño.

El sistema de transmisión de ETESA está formado principalmente por 10 tramos de líneas de 230 kilovoltios que van desde la Central Hidroeléctrica de Bayano hasta la subestación Progreso en la frontera con la República de Costa Rica y por las subestaciones asociadas. Tiene también líneas de 115KV, un tramo desde la Central Termoeléctrica de Bahía

Las Minas en Colón hasta la subestación Panamá I y otro tramo desde la subestación Caldera hasta las Centrales Hidroeléctricas La Estrella y Los Valles.

El 79% de los ingresos del Emisor provienen de dos distribuidoras, EDEMET y ENSA, las cuales agrupan 45% y 34%, respectivamente.

Vale mencionar que ni las estaciones climáticas ni la volatilidad de los precios de electricidad afectan directamente el negocio del Emisor ya que por regulación sus ingresos no están sujetos a los factores de oferta y demanda del mercado.

Restricciones Monetarias

El Emisor no tiene restricciones monetarias en cuanto a la importación o exportación de capital, incluyendo la disponibilidad de efectivo, la remisión de dividendos, intereses u otros pagos.

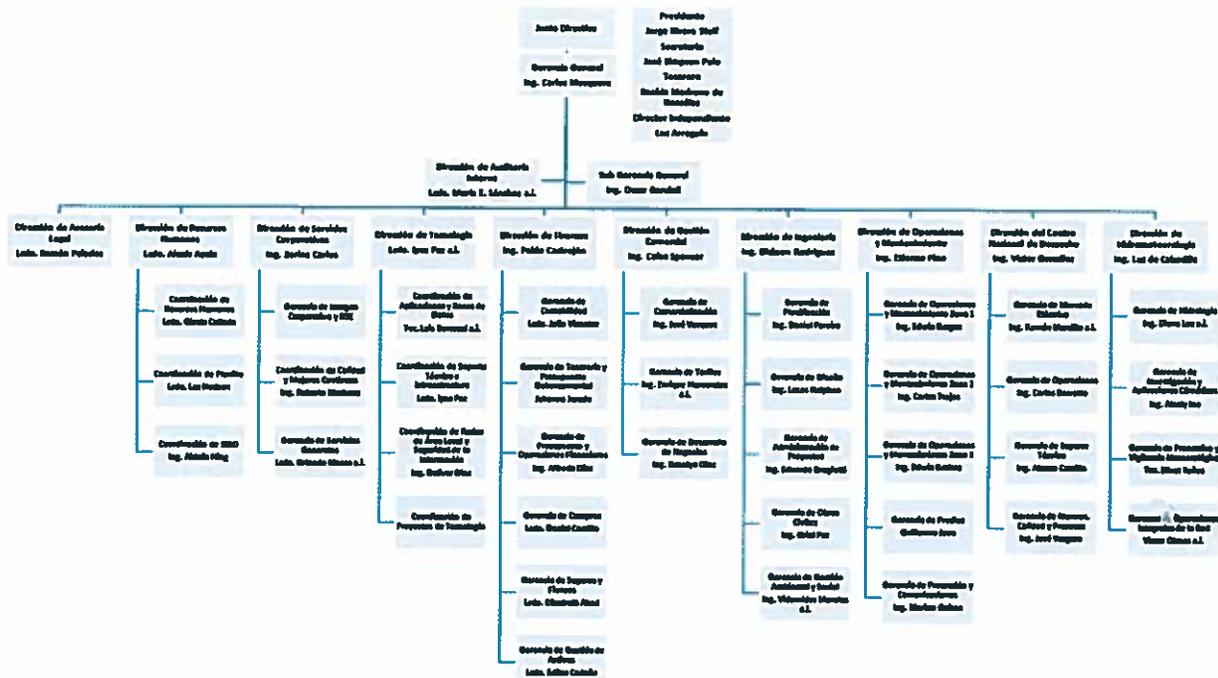
Litigios Legales

ETESA en el curso normal de sus operaciones está expuesta a demandas o sanciones. Se reconoce una provisión sobre la base de situación actual de cada caso, tomando en consideración los posibles resultados. La provisión establecida para compromisos pendientes y litigios legales en trámite representa US\$286,254 a diciembre de 2019.

Sanciones Administrativas

El Emisor no mantiene sanciones administrativas impuestas por la Superintendencia del Mercado de Valores o alguna organización autorregulada que puedan considerarse materiales.

E. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA



Fuente: ETESA

F. PROPIEDAD, PLANTAS Y EQUIPO

El principal activo del Emisor al 31 de diciembre de 2019 es el rubro de bienes e instalaciones en servicio, el cual suma un monto neto de Ochocientos Cincuenta y Cuatro Millones Quinientos Noventa y Tres Mil Veintiún Dólares (US\$854,593,021), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, ochenta y tres por ciento (83%) del total de los activos.

Al terminar el año 2019, el Emisor ha tenido adiciones por US\$75,777,956, en concepto de capitalización de obras en construcciones terminadas, principalmente en el sistema de transmisión principal. Este monto contiene gastos de personal capitalizados y otros equipos adquiridos.

G. INVESTIGACION Y DESARROLLO, PATENTES, LICENCIAS

El Emisor no mantiene inversiones significativas en investigación y desarrollo, patentes o licencias.

H. INFORMACION SOBRE TENDENCIAS

Tendencias Macroeconómicas

	2018	2019	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E
PIB (miles millones de US\$)	65.5	66.8	65.5	68.2	71.5	74.9	78.6
Crecimiento Real (%)	4.4	3.0	-2.0	4.1	4.8	4.9	4.9
Variación en IPC (%)	2.0	-0.4	0.5	2.1	2.0	2.0	2.0
Población (millones)	4.2	4.2	4.2	4.3	4.4	4.5	4.5

Fuente: Contraloría General de la República de Panamá, Fondo Monetario Internacional, Economist Intelligence Unit, INDESA

El desempeño de la economía panameña ha sido bastante favorable en los últimos cinco años con un crecimiento real promedio de 4.6%. El balance macroeconómico positivo se complementa con una inflación moderada, que en los últimos cinco años ha tenido un promedio de 1.8%, y un desempleo que ha ido disminuyendo al ritmo del crecimiento del país, desde niveles del 13.5% en el año 2000, hasta un 7.1% al cierre de diciembre de 2019.

Se espera que el crecimiento en Panamá para 2020 se contraiga significativamente debido a la pandemia de la COVID-19 (Coronavirus) con afectación en las principales áreas laborales, como servicios y construcción. Aunque casi todos los sectores han sido golpeados, se esperan contribuciones positivas al crecimiento por parte del gasto público, pero esto aumentará el déficit fiscal.

Tendencias de la Industria

A nivel energético, tomando como referencia las licencias definitivas otorgadas por la ASEP y las concesiones para centrales hidroeléctricas, se espera que, en los próximos cinco años, la capacidad instalada del parque de generación eléctrica aumente considerablemente, pasando de 3,953.85 MW de potencia en 2019 a 5,716.1 MW en 2022. Para el 2022 la participación de las centrales eólicas en la matriz de generación será de 16.3% duplicando su participación en 5 años. En el caso de las generadoras fotovoltaicas, éstas quintuplicarán su participación lo que permitirá una menor dependencia de las generadoras hidráulicas.

En el caso de las generadoras termoeléctricas, su participación en la matriz se incrementará en particular por la entrada en operación de dos proyectos de generación a base de gas natural. Uno está siendo desarrollado por Shanghai Gorgeous con una capacidad para 441 MW, el otro, está siendo desarrollado por NG Power con una capacidad para 670 MW. Dados los bajos precios del gas natural, estos proyectos prometen producir energía eléctrica a bajos costos, asumiendo que los precios se mantengan.

Según el Plan de Expansión del Sistema Interconectado Nacional 2017 – 2031 realizado por ETESA, se pronostica que la demanda de energía eléctrica crecerá anualmente entre 2.9%, 2.6% y 2.7% a corto plazo (2020-2023).

II. DISCUSIÓN Y ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

A. LIQUIDEZ

	<u>31-dic-19</u>	<u>31-dic-18</u>	<u>31-dic-17</u>
<u>Liquidez</u>	<u>(En miles de dólares estadounidenses)</u>		
Efectivo	68,553	19,469	26,152
Capital de Trabajo	59,486	3,654	(394,667)
Índice de Liquidez (Activos Corrientes/Pasivos Corrientes)	1.83	1.03	0.14

Al periodo terminado el 31 de diciembre de 2019, el Emisor presenta un incremento de su efectivo de U.S.\$ 49.1 millones versus diciembre de 2018 en su cuenta, su capital de trabajo es positivo y su índice de liquidez es > a 1.8x. Estos índices se ven impactados favorablemente luego de las emisiones de bonos en los mercados locales e internacionales y la subsiguiente cancelación de los compromisos a corto plazo y mediano plazo con Citibank, Caja de Ahorros, CAF, Banco Nacional de Panamá y Banco General.

ETESA cuenta con amplias facilidades de crédito a corto plazo local e internacional disponibles y no utilizadas, con las cuales, de ser necesario, el Emisor sería capaz de cubrir cualquier desfase temporal de efectivo.

B. RECURSOS DE CAPITAL

	<u>31-dic-19</u>	<u>31-dic-18</u>	<u>31-dic-17</u>
<u>Recursos de Capital</u>	<u>(En miles de dólares estadounidenses)</u>		
Pasivos	672,050	642,788	547,176
Patrimonio	345,649	323,283	311,853
Total de Pasivo + Patrimonio	1,017,699	966,071	859,030
Apalancamiento	1.94	1.99	1.75

Durante el periodo terminado el 31 de diciembre de 2019, el patrimonio del Emisor aumento en U.S.\$ 22.4 millones, producto del aumento en las utilidades no distribuidas del periodo. El apalancamiento se mejora a un nivel menor a 2.0x

	<u>31-dic-19</u>	<u>31-dic-18</u>	<u>31-dic-17</u>
<u>Deuda</u>	<u>(En miles de dólares estadounidenses)</u>		
Corto Plazo	25,000	8,423	100,586
Largo Plazo	<u>571,140</u>	<u>483,932</u>	<u>38,408</u>
Total Deuda	596,140	492,355	138,993
Menos: Efectivo Disponible	<u>68,553</u>	<u>19,469</u>	<u>26,152</u>
Deuda Financiera Neta	527,587	472,887	112,841
EBITDA (Anualizado)	94,723	68,534	35,751
Deuda Financiera Neta/EBITDA	5.57	6.90	3.16

El Emisor incrementó por \$54.7 millones su nivel de endeudamiento financiero neto durante el periodo debido a las inversiones de capital que realiza le empresa. Sin embargo, la relación de endeudamiento (Deuda financiera neta)

versus flujo de efectivo (EBITDA del último periodo anualizado) se mantiene en una trayectoria descendente, luego de la incorporación de la deuda posterior a la puesta en operación de los activos de la tercera línea de transmisión.

C. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

La siguiente discusión se basa en nuestros estados financieros y debe leerse conjuntamente con los estados financieros y sus notas. Nuestros estados financieros al 31 de diciembre de 2019 se han preparado de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera ("NIIF") emitidas por la Junta de Normas Internacionales de Contabilidad ("IASB", por sus siglas en inglés).

Nuestros estados financieros se expresan en Balboas (B/), la unidad monetaria oficial de Panamá. El Balboa es libremente canjeable por el dólar estadounidense uno a uno. Panamá no emite moneda de papel; en su lugar utiliza el dólar de los Estados Unidos como su moneda de curso legal. Para facilitar la consulta, todas las cantidades discutidas en este documento se expresan en dólares estadounidenses (U.S.\$). La moneda legal de los Estados Unidos de América.

Esta sección contiene declaraciones prospectivas que implican riesgos e incertidumbres. Nuestros resultados reales pueden diferir materialmente de los discutidos en las declaraciones prospectivas como resultado de varios factores.

Visión General

Somos una empresa de transmisión de electricidad 100% estatal, con un monopolio legal sobre la transmisión, despacho y control de electricidad, y responsabilidad sobre la planificación de la demanda para la generación de electricidad en la República de Panamá. Nuestros ingresos no dependen de la energía que se transporta a través del sistema (es decir, sin riesgo de volumen), sino que son una función de los activos productivos de la Compañía. Somos una empresa de servicio público de importancia económica y cuenta con una regulación extremadamente sólida y transparente, que afecta directamente a la tarifa de transmisión que cambia cada cuatro años.

De acuerdo con la Ley No 6, la tarifa de transmisión debería ser suficiente para cubrir los gastos de capital, la operación y el mantenimiento, los gastos de administración y amortización. Para el período tarifario actual, los tipos de tasa aplicables (2017-2021) son los siguientes: 7,76% (7,0% sobre la base de una rentabilidad fija, 2,96% sobre la tasa del bono de 30 años del Tesoro de los E.E.U.U. +/- 2,0% como diferencial discrecional) sobre los activos productivos netos, 2,43% sobre el valor de reemplazo de los activos, 0,93% sobre valor de reemplazo de activos y 3,50% sobre activos brutos, cubriendo respectivamente todos los gastos mencionados. El pago de intereses por el servicio de la deuda es el único gasto no cubierto bajo la tarifa. Sin embargo, los gastos por intereses pagados durante los períodos de construcción se capitalizan como valor adicional para un activo respectivo, generando así ingresos arancelarios adicionales para la parte relacionada.

Al 31 de diciembre de 2019, nuestra cartera de activos consta de U.S.\$1,038 millones activos totales, con más de 3.000 km de líneas de transmisión que operan a 230kV y más de 300km de líneas de transmisión que operan a 115kV, que en conjunto con subestaciones y otros activos, proveen el servicio público dentro del país y nos permite vender el exceso de energía generada a la región centroamericana.

Durante el periodo terminado el 31 de diciembre de 2019, invertimos U.S.\$89.8 millones en activos productivos, principalmente enfocados en proyectos para mejorar la eficiencia de la transmisión. Por lo tanto, hemos reducido las tarifas de Generación Obligada, de U.S.\$8.7 en 2018 a U.S.\$2.7 millones en 2019.

Tener un régimen tarifario transparente y regulado nos permite pronosticar de manera más eficiente nuestras necesidades financieras, que históricamente se han utilizado sólo para gastos de capital, ya que todos los demás gastos (como los relacionados con la operación y el mantenimiento ("O&M"), la depreciación y la administración) están cubiertas por componentes arancelarios.

Como la tarifa está impulsada por nuestra base de activos, nuestro mandato es siempre ejecutar nuestro plan de inversión de acuerdo con el plan de expansión aprobado. Este plan se revisa cada año e incluye todos los proyectos de inversión que estamos obligados a ejecutar a corto, medio y largo plazo, con los primeros cuatro años de

obligatorio cumplimiento. Una vez que el plan es aprobado por el regulador y los proyectos en el plan entran en operación, los mismos quedan autorizados para ser incluidos como base a la tarifa vigente.

Históricamente, nuestros desafíos están relacionados con asuntos administrativos, como la obligación de cumplir con las leyes y reglamentos del sector público, que otras empresas del sector privado no tienen que cumplir, lo que limita nuestra capacidad de navegar y reaccionar rápidamente a eventos inesperados. Un desafío particular es el cumplimiento de los requisitos de la ley que rige toda la contratación pública (Ley No 22 de 2006), lo que hace que nuestros esfuerzos de contratación sean más engorrosos que los de nuestros pares. Como resultado, hemos centrado nuestros esfuerzos en el fortalecimiento de nuestro equipo de adquisiciones con profesionales calificados con experiencia en el sector público. Estas mejoras en nuestro equipo de compras nos han permitido ejecutar el presupuesto anual de gastos de capital más alto de los últimos diez años

Factores que Afectan Nuestros Resultados Operativos

Ingresos Operativos

Todos nuestros ingresos operativos están regulados por la ASEP y se detallan individualmente en los ingresos máximos permitidos como la tarifa máxima por tipo de fuente que podemos facturar y cobrar a los agentes del mercado durante cada período tarifario de cuatro años. Los ingresos máximos permitidos detallan todos los ingresos máximos proyectados asignados a activos nuevos y activos existentes. El regulador decide en qué medida a cada tipo de activo se les asignará un cargo tarifario específico a los distribuidores y/o generadores. Para que un nuevo activo genere su respectiva tarifa de ingresos, anteriormente tiene que ser aprobado por ASEP en nuestro plan de expansión.

Tenemos tres fuentes principales de ingresos operativos: ingresos por transmisión de electricidad, ingresos por servicios de conexión e ingresos de servicios de operación integrada. Los ingresos no operativos incluyen, pero no se limitan a, los cargos por el uso de la fibra óptica de ETESA en todo el sistema de transmisión y las ventas de activos no productivos. Los ingresos totales no operativos promediaron un 4% durante los últimos tres años como porcentaje de los ingresos totales.

El gráfico de la tabla siguiente muestra los ingresos operativos y no operativos por tipo:



Fuente: ETESA

Ingresos de Transmisión

Nuestros servicios de transmisión de electricidad implican la transmisión de electricidad desde generadores de electricidad a los consumidores de la red de transmisión, que son principalmente los tres distribuidores que poseen concesiones para la distribución de electricidad. Estos distribuidores son EDEMET (49% propiedad del Gobierno de Panamá, y una subsidiaria de Naturgy Energy Group (BBB por Standard & Poor's y BBB por Fitch Ratings), ENSA (48.25% propiedad del Gobierno de Panamá), una subsidiaria de Empresas Públicas de Medellín (BBB por Fitch Ratings) y EDECHI (49% propiedad del Gobierno de Panamá), filial de Naturgy Energy Group.

La distribución de los ingresos por servicios de transmisión, correspondiente a las distribuidoras, para el periodo terminado el 31 de diciembre de 2019, 2018, 2017 se describe en la siguiente tabla.

Distribución Ingreso de Transmisión	Pare el periodo finalizado		
	Diciembre 31, 2019	Diciembre 31, 2018	Diciembre 31, 2017
Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S. A (EDEMET)	45%	22%	37%
Elektra Noreste, S.A. (ENSA)	34%	19%	27%
Empresa de Distribución Eléctrica de Chiriquí, S. A. EDECHI)	7%	4%	4%

Fuente: ETESA

Nota: Porcentajes corresponden a porcentajes del total de ingresos.

Nuestro sistema de transmisión se compone de líneas eléctricas de alta tensión, subestaciones, transformadores y otros componentes de transmisión necesarios para transmitir la energía de las empresas de generación a los diferentes puntos de entrega como las empresas de distribución, redes internacionales y consumidores a gran escala (aquellos que tienen consumo superior a 100 Kw por sitio). Al 31 de diciembre de 2019, el sistema constaba de 3.088,10 km de líneas eléctricas de 230kV y 306,90 km de líneas eléctricas de 115 kV.

Operamos en un entorno altamente regulado. El marco regulatorio panameño incluye a dos participantes principales, la ASEP y la SNE. ASEP es un organismo autónomo del Gobierno panameño encargado de supervisar, regular y organizar el suministro de servicios públicos en todo Panamá. ASEP regula las empresas privadas y gubernamentales que proporcionan servicios de agua potable, alcantarillado, telecomunicaciones, electricidad, radio, televisión y gas natural. La SNE es una agencia dentro del poder ejecutivo, reportando directamente a la Oficina del Presidente. El SNE tiene la tarea, entre otras cosas, de garantizar el suministro de energía en todo Panamá, promover el uso eficiente de la energía, promover fuentes renovables de energía y mitigar el cambio climático.

Los ingresos de transmisión se determinan dentro de los ingresos máximos permitidos cada cuatro años, y se cobran y se recaudan de todos los agentes del mercado eléctrico (generadores, distribuidores y grandes clientes). Los ingresos de transmisión están regulados por ASEP a través del Reglamento de Transmisión cuyos principales objetivos son, entre otros:

- Establecer el tipo de instalaciones que forman parte de la ST y el SIN, así como definir los criterios para clasificar dichas instalaciones como parte del ST principal o del sistema de conexión.
- Establecer los criterios y fórmulas para el cálculo de tarifas que determina los ingresos máximos permitidos y la tarifa pagada por todos los usuarios de la Red de Transmisión.

Los Cargos por el Uso del Sistema Principal de Transmisión ("CUSPT") reflejan los costos asignados a cada usuario para el uso del SIN, con el nivel de confiabilidad requerido en las reglas de acuerdo con la evaluación el periodo arancelario.

El CUSPT se aplicará de acuerdo a diez zonas arancelarias diferentes, establecidas en el reglamento de transmisión. Estos cargos resultantes en Balboas por MWh se aplican una vez que el mes ha terminado, a la energía real despachada por los generadores y a la energía real comprada por la demanda, según corresponda.

Todos los gastos se facturan al final de cada mes de acuerdo con las normas establecidas en el artículo 190 del Reglamento de transmisión. Estos cargos son publicados por ETESA en su sitio web.

El regulador generalmente aprueba nuestros ajustes tarifarios anuales durante el segundo semestre de nuestro año fiscal. Una vez que recibimos dicha aprobación, implementamos la tarifa actualizada en nuestros sistemas durante el mes de septiembre y los servicios de transmisión facturados a nuestros clientes a partir de entonces en una cantidad ajustada que nos permite aplicar la nueva tarifa retroactivamente con respecto a los anteriores períodos facturados. Debido a que nuestras facturas se emiten aproximadamente 45 días después del final de cada mes calendario, normalmente experimentamos un aumento en los ingresos durante la segunda mitad del año, con la mayor parte del aumento concentrado en nuestro cuarto trimestre fiscal.

Factores que afectan los niveles de ingresos de transmisión

Los principales factores que afectan los niveles de ingresos de transmisión de un período a otro período incluyen la revisión y el ajuste de nuestro principal regulador de nuestros ingresos máximos permitidos y la tarifa aplicable. La revisión del regulador correspondiente al período tarifario 2017-2021 fue aprobada el 20 de abril de 2018 y tiene una validez retroactiva desde el 1 de julio de 2017 hasta el 30 de septiembre de 2021. Aunque en julio de 2017 debería haberse aprobado una nueva tarifa, ese retraso no afectó a nuestro programa de gastos de capital ni a los resultados financieros. La revisión tardía se debió a una actualización de la reglamentación que evitará que esas situaciones se produzcan en el futuro. Retrasos en la construcción de nuestros nuevos activos de transmisión de energía con el fin de satisfacer la capacidad de generación y la demanda del SIN y evitar las tarifas de Generación Obligada.

Ingresos de Servicios de Operaciones Integradas

Los servicios de operación integrados son los proporcionados por nuestras divisiones CND e Hidromet. Los ingresos recibidos en relación con los servicios de operación integrada se basan en una tarifa diferente a la utilizada para los servicios de transmisión y conexión. La tarifa está destinada a cubrir los costos de administración y operación de estos servicios, pero no pretende proporcionar ninguna rentabilidad para ETESA.

El CND es una agencia de ETESA, que coordina las operaciones y transacciones que tienen lugar entre los participantes del mercado mayorista de electricidad. El CND tiene autonomía operativa e independencia, al tiempo que reporta al Gerente General de ETESA. La electricidad panameña se vende a través de dos tipos de mercados: el primero es el mercado contractual en el que la electricidad se vende a través de acuerdos de compra de energía con distribuidores que se venden a través de subastas y el segundo es a grandes consumidores de energía no regulada u otros generadores por medio de acuerdos privados. Además, la electricidad también se vende a través de un mercado spot.

Hidromet es una división de ETESA, encargada de operar y mantener la red de observación meteorológica e hidrológica, que permite obtener la información, procesarla y ponerla a disposición de todos los sectores, para obtener un desarrollo sostenible de los recursos naturales en Panamá. También ayuda a garantizar la seguridad y protección de las vidas humanas, el medio ambiente, el desarrollo organizado de la agricultura, los recursos hídricos, la energía eléctrica, los recursos marinos, la navegación aérea y marítima, el transporte terrestre, la construcción, la industria, la salud, las actividades recreativas, el turismo y la caracterización climática e hidrológica de las regiones del país

Ingresos CND – Ingresos Contractuales de Transmisión (Sistemas Adicionales)

Los costos de inversión y operación del CND derivan del Cargo por el Servicio de Operación Integrada ("SOI") aprobado por ASEP en cada período tarifario y se incluyen en los cánones cobrados por ETESA. El presente Régimen Tarifario va de julio de 2017 a septiembre de 2021.

Para lo que corresponde al plan de operación, ASEP determina las Empresas Internacionales Comparables con una gestión administrativa eficiente y, por lo tanto, fija los gastos de operación del CND, incluido el número de personal y el salario medio, para asistir a la Operación del Sistema Interconectado Nacional y Gestionar el Mercado Mayorista de Electricidad.

En relación con el plan de inversiones, el CND propone a ASEP las inversiones que el CND considera necesarias para la eficiencia operativa durante los cinco años siguientes, sobre la base de: i) un estudio que justifique la inversión con la indicación de la fecha de compra y operación, ii) los costos estimados y su justificación a través de una comparación con los costos de mercado ('benchmarking') y (iii) una estimación de los beneficios que se obtendrán y riesgos que se mitigarán como resultado de la incorporación de la Inversión. La inversión debe estar asociada a uno o más procesos realizados por el CND.

Anualmente, el CND debe entregar a ASEP un informe sobre el estado de ejecución de la operación aprobada y el plan de inversión. Si la ejecución por parte de la CND es inferior a lo aprobado por ASEP, ASEP procede a descontar el importe de déficit de los ingresos del CND para el año tarifario siguiente. Dentro de este examen anual, si la CND considera que es necesario reconsiderar un proyecto de inversión (ya sea incluir uno nuevo o eliminar una parte del mismo), puede presentar dicha propuesta a La ASEP, que en última instancia decidirá si acepta dicha propuesta. Esto también es aplicable al plan de gastos operativos aprobado.

Servicios de Hidromet

Otros ingresos incluyen los ingresos que recibimos de la prestación de servicios de hidrometeorología e hidrología a nivel nacional en la República de Panamá. Como tal, somos responsables de establecer contacto según los servicios meteorológicos nacionales de los países vecinos y coordinar las notificaciones de fenómenos meteorológicos extremos con el Sistema Nacional de Protección Civil.

Hidromet es responsable de procesar y analizar toda la información generada en la red de estaciones meteorológicas del país, con el fin de planificar, coordinar y proyectar la investigación de meteorología nacional, así como la investigación relacionada con el inventario, calidad y uso de los recursos hídricos del país mediante la preparación de pronósticos hidrológicos que contribuyan al funcionamiento a largo y corto plazo de los embalses que atienden a las centrales hidroeléctricas del país.

Hidromet también es responsable de la construcción, mantenimiento y operación de la red nacional de estaciones meteorológicas e hidrológicas. Estas estaciones son responsables de realizar mediciones de los niveles de superficie y aguas subterráneas, operar la telemetría nacional del sistema de variables hidrológicas y medir los caudales y sedimentos de los ríos nacionales.

Los costos de inversión y operación del Departamento de Hidrometeorología se satisfacen del SOI aprobado por ASEP en cada período tarifario y se incluyen en los cánones recaudados por ETESA. El presente Régimen Tarifario va de julio de 2017 a septiembre de 2021.

Ingresos por Servicio de Conexión

Los cargos de conexión que cobramos a nuestros clientes están determinados por los costos de los activos que son necesarios para cumplir con el nivel de confiabilidad requerido por las regulaciones locales con el fin de conectar a cada cliente al sistema de transmisión principal, cuando dichos activos no son propiedad del usuario.

Estos cargos se calculan sobre la base de los diferentes tipos de activos de conexión, puestos en operación por ETESA y serán pagados por los usuarios, de acuerdo con el equipo típico utilizado y forma parte de la misma tarifa aprobada por ASEP para los servicios de transmisión en cada periodo tarifario. Sin embargo, al determinar el importe a pagar a ETESA, incluidos como componentes, se incluyen el cargo de activo de conexión calculado y los costes de inversión y salario en relación con la prestación única de los activos de conexión (a diferencia de la totalidad del ST). Estos ingresos generados por la tarifa no están destinados a proporcionarnos beneficios, sino más bien a cubrir principalmente el costo de operación y mantenimiento de los activos utilizados con respecto a los servicios de conexión.

Gastos por Naturaleza

Nuestros gastos por naturaleza se detallan en la Nota 29 de nuestros estados financieros auditados incluidos en otra parte de este documento. Nuestros gastos de operación se subdividen en costos de transmisión de energía, costos de conexión, costos de operación integrados, gastos generales y administrativos, depreciación y amortización, amortización de servidumbres.

Costos de Transmisión de Energía

Los costos de transmisión de energía consisten, entre otras cosas, en salarios y beneficios de empleados a tiempo completo asignados a la división de transmisión, gastos de Generación Obligada, costos de reparación y mantenimiento, servicios operativos, materiales y suministros y disposiciones para litigios.

Costos de Conexión

Los costos de conexión consisten, entre otras cosas, en salarios y beneficios de empleados a tiempo completo asignados a la división de conexión y otros gastos generales exclusivamente asociados a este servicio.

Costos de Operación Integrada

Los costos de Operación Integrada consisten, entre otras cosas, en salarios y beneficios de empleados a tiempo completo asignados a la CDN y al Hidromet, costos de reparación y mantenimiento, servicios operativos, materiales y suministros, y servicios comerciales y financieros.

Gastos Generales y Administrativos

Los gastos generales y administrativos consisten en gastos generales que no están directamente relacionados con nuestras operaciones. El principal factor que afecta a los gastos administrativos son los costos de mano de obra, que son impulsados principalmente por el número de empleados y la inflación y los contratistas.

Gasto de Depreciación y Amortización

Los gastos de depreciación y amortización incluyen la depreciación de la propiedad, planta y equipo que comprende la Red de Transmisión de ETESA, incluidas las líneas de transmisión y otros equipos

Amortización de Derechos de Servidumbre

La amortización del gasto de derecho de servidumbre incluye la amortización del derecho de servidumbre donde residen las principales líneas de transmisión.

Costos Financieros, neto

Costos financieros, neto incluye gastos por intereses e ingresos por intereses de nuestra deuda a largo plazo, préstamos de partes relacionadas y emisiones de bonos.

Impuestos sobre la Renta

Nuestro gravamen por impuesto sobre la renta consiste en el impuesto sobre la renta corriente estimado y el impuesto sobre la renta diferido para el período relevante.



Resultados de las Operaciones para el periodo terminado el 31 de diciembre de 2019, 2018 y 2017

Resultados de las operaciones para el periodo terminado el 31 de diciembre de 2019, en comparación con los periodos terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017.

La siguiente tabla muestra nuestros resultados operativos para los periodos terminados el 31 de diciembre de 2019, 2018 y 2017 (en miles de dólares estadounidenses):

	<u>2019</u>	<u>% de ingreso total</u>	<u>2018</u>	<u>% de ingreso total</u>	<u>2017</u>	<u>% de ingreso total</u>
	(En miles de dólares estadounidenses)					
Ingresos de actividades ordinarias						
Transmisión de energía	111,592	80.41%	108,304	82.52%	84,459	77%
Conexión	4,871	3.51%	5,017	3.82%	7,438	7%
Operación integrada	15,324	11.04%	12,286	9.36%	14,719	13%
Total de ingresos de actividades ordinarias	131,788	94.96%	125,607	95.71%	106,616	97%
Otros ingresos	6,989	5.04%	5,637	4.29%	2,885	3%
Ingresos Totales	138,777	100.00%	131,244	100.00%	109,500	100%
Costo de transmisión de energía ⁽¹⁾	-15,391	11.09%	-30,338	23.12%	-56,998	52%
Costo de Conexión	-146	0.11%	-147	0.11%	-127	0%
Costo de operación integrada	-7,672	5.53%	-7,402	5.64%	-6,199	6%
Pérdida por deterioro de deudores comerciales	1,264	-0.91%	2	0.00%	0	0%
Depreciación y amortización	-28,127	20.27%	-28,886	22.01%	-23,446	21%
Amortización de derecho de servidumbres	-3,777	2.72%	-2,689	2.05%	-1,480	1%
Gastos generales y administrativos	-13,305	9.59%	-10,686	8.14%	-11,016	10%
Resultados de las actividades de operación	71,623	51.61%	51,099	38.93%	10,233	9%
Costos financieros, neto	-31,176	22.46%	-20,045	15.27%	-7,440	7%
Participación en la ganancia de inversión en asociadas	2,273	1.64%	1,804	-1.37%	781	1%
Participación en la pérdida de inversión en negocio conjunto	-1,059	-0.76%	-180	0.14%	-188	0%
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	41,661	30.02%	32,677	24.90%	3,386	3%
Impuesto sobre la renta						
Corriente	-8,372	6.03%	-4,309	3.28%	853	1%
Diferido	-117	0.08%	0	0.00%	-3,617	3%
Total impuesto sobre la renta	-8,489	6.12%	-4,309	3.28%	-2,764	3%
Utilidad después de impuestos	33,172	23.90%	28,368	21.61%	622	1%
Movimiento neto en saldo de cuentas de diferimiento de actividades reguladas	-10,018	7.22%	-15,764	12.01%	0	0%
Utilidad neta después del movimiento en saldo de cuentas de diferimiento de actividades reguladas	23,154	16.68%	12,604	9.60%	622	1%

(1) Incluye gastos relacionados con los gastos de Generación Obligada por U.S.\$2,743, U.S.\$ 8,670 y U.S.\$43,346 para los periodos terminados el 31 de diciembre de 2019, 2018 y 2017, respectivamente. Véase la nota 29 de los estados financieros

Resultados de 2019 en comparación con 2018

	<u>2019</u>	<u>2018</u>	<u>Δ 2019 vs. 2018</u>	<u>Δ % 2019 vs. 2018</u>
(En miles de dólares estadounidenses)				
Ingresos de actividades ordinarias				
Transmisión de energía	111,592	108,304	3,288	3%
Conexión	4,871	5,017	(146)	(3%)
Operación integrada	15,324	12,286	3,039	25%
Total de ingresos de actividades ordinarias	131,788	125,607	6,181	5%
Otros ingresos	6,989	5,637	1,352	24%
Ingresos Totales	138,777	131,244	7,533	6%
Costo de transmisión de energía ⁽¹⁾	-15,391	-30,338	14,947	(49%)
Costo de Conexión	-146	-147	0	(0%)
Costo de operación integrada	-7,672	-7,402	(270)	4%
Pérdida por deterioro de deudores comerciales	1,264	2	1,262	100%
Depreciación y amortización	-28,127	-28,886	759	(3%)
Amortización de derecho de servidumbres	-3,777	-2,689	(1,088)	40%
Gastos generales y administrativos	-13,305	-10,686	(2,619)	25%
Resultados de las actividades de operación	71,623	51,099	20,524	40%
Costos financieros, neto	-31,176	-20,045	(11,131)	56%
Participación en la ganancia de inversión en asociadas	2,273	1,804	469	100%
Participación en la pérdida de inversión en negocio conjunto	-1,059	-180	(879)	100%
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	41,661	32,677	8,984	27%
Impuesto sobre la renta				
Corriente	-8,372	-4,309	(4,062)	94%
Diferido	-117	328	(445)	(136%)
Total impuesto sobre la renta	-8,489	-3,981	(4,507)	113%
Utilidad después de impuestos	33,172	28,696	4,477	16%
Movimiento neto en saldo de cuentas de diferimiento de actividades reguladas	-10,018	-15,764	5,746	(36%)
Utilidad neta después del movimiento en saldo de cuentas de diferimiento de actividades reguladas	23,154	12,932	10,222	79%

⁽¹⁾ Incluye gastos relacionados con los gastos de Generación Obligada de U.S.\$2,743 y U.S.\$ 8,670 para los periodos terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018, respectivamente. Véase la nota 29 de los estados financieros.

Los ingresos totales de las operaciones del periodo finalizado el 31 de diciembre de 2019, aumentaron un 6% o U.S.\$7.5 millones, debido principalmente a los mayores ingresos de transmisión de U.S.\$3.2 millones en comparación con el periodo terminado el 31 de diciembre de 2018, como consecuencia del efecto del le la entrada en operación comercial de nuevos activos productivos durante el 2018. Este aumento se complementó con un incremento del 25% en los ingresos por servicios de operaciones integradas en el periodo terminado el 31 de

diciembre de 2019 en comparación con el mismo período de 2018. El incremento de los servicios de operaciones integradas se debió en parte a los ajustes de los pagos reglamentarios que recibimos en relación con esos servicios, como consecuencia del incremento de los costos que experimentamos en la prestación de servicios de operación integrados y servicios de conexión.

La siguiente tabla muestra un desglose de nuestro costo de transmisión de energía para los periodos terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>	<u>Δ 2019 vs. 2018</u>	<u>Δ % 2019 vs. 2018</u>
<u>Costo de Transmisión de energía</u>	(En miles de dólares estadounidenses, exceptuando porcentajes)			
Gasto de personal	6,149	7,635	(1,486)	(19%)
Reparación y mantenimiento	1,619	3,934	(2,315)	(59%)
Costo por daños causados (2)	0	0	0	0%
Servicios comerciales y financieros	1,288	2,128	(840)	(39%)
Servicios no personales	1,339	2,584	(1,245)	(48%)
Materiales y suministros	616	1,144	(527)	(46%)
Alquileres	205	420	(215)	(51%)
Servicios básicos	748	797	(49)	(6%)
Viáticos y transportes	303	411	(108)	(26%)
Combustible y lubricantes	151	151	0	0%
Provisión de pasivos por litigios	0	2,401	(2,401)	(100%)
Impuestos, tasas de regulación y fiscalización	0	0	(0)	0%
Generación obligada	2,743	8,670	(5,927)	(68%)
Otros gastos	<u>232</u>	<u>64</u>	168	263%
Total Costo de transmisión de energía	<u>15,391</u>	<u>30,338</u>	(14,947)	(49%)

Durante el periodo terminado el 31 de diciembre de 2019, el 23% de nuestros costos y gastos de operación correspondieron a los costos de transmisión de energía, el 21% de los gastos generales y administrativos, dentro de los costos de transmisión de energía, el gasto de generación obligatoria ha bajado al 4% de nuestros costos totales.

El costo de transmisión de energía disminuyó en un 49%, o U.S.\$ 14.9 millones, en el 2019 en comparación con el 2018. Estas disminuciones de costos se deben principalmente a la reducción del 46% en materiales y suministros, del 59% en la reparación y mantenimiento, del 19% en los gastos de personal y del 6% en servicios básicos. Adicionalmente, la tercera línea de transmisión también fue directamente responsable de la reducción del 68%, o U.S.\$ 5.9 millones de la reducción de las tasas de Generación Obligada.

La siguiente tabla muestra un desglose de nuestros gastos generales y administrativos para los periodos terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018.

	<u>2019</u>	<u>2018</u>	<u>Δ 2019 vs. 2018</u>	<u>Δ % 2019 vs. 2018</u>
<u>Gastos generales y administrativos</u>				
(En miles de dólares estadounidenses, exceptuando porcentajes)				
Gasto de Personal	6,224	4,416	1,807	41%
Reparación y mantenimiento	548	200	347	173%
Servicios comerciales y financieros	1,743	1,566	177	11%
Servicios no personales	571	1,789	(1,218)	(68%)
Materiales y suministros	177	186	(9)	(5%)
Alquileres	777	359	418	116%
Servicios básicos	396	224	172	77%
Viáticos y transporte	151	80	71	90%
Combustible y lubricantes	7	41	(34)	(83%)
Impuestos, tasas de regulación y fiscalización	1,543	414	1,129	273%
Organizaciones internacionales	19	6	13	203%
Provisión por litigios	0	0	0	0%
Provisión por la obsolescencia de inventario	0	0	0	0%
Provisión por retiro voluntario	694	1,227	(533)	(43%)
Otros gastos	<u>455</u>	<u>177</u>	278	157%
Total Gastos generales y administrativos	<u>13,305</u>	<u>10,686</u>	2,619	25%

Los gastos generales y administrativos aumentaron un 25% en el periodo terminado el 31 de diciembre de 2019 en comparación con el mismo periodo de 2018. Este aumento se explica principalmente por un aumento de 41% en gasto de personal, un aumento de 273% en gastos de impuestos y fiscalización del regulador y un aumento de 173% en el gasto de Reparación y mantenimiento, compensado por una reducción de 68% en servicios no personales.

La depreciación de los activos disminuyó un 3% y la amortización del derecho de vía aumentó un 40% en el periodo terminado el 31 de diciembre de 2019, debido a la incorporación de la tercera línea de transmisión.

Los gastos financieros aumentaron un 56% en el periodo terminado el 31 de diciembre de 2019 en comparación con el mismo periodo de 2018, principalmente como resultado de intereses relacionados con nuestra facilidad de crédito con el BCIE y el pago de intereses de nuestras emisiones de bonos.

Los gastos del impuesto sobre la renta aumentaron 113% en el periodo terminado el 31 de diciembre de 2019 en comparación con 2018 debido al mayor beneficio operativo durante el periodo.

Resultados de 2018 en comparación con 2017

	<u>2018</u>	<u>2017</u>	<u>Δ 2018 vs.</u> <u>2017</u>	<u>Δ % 2018</u> <u>vs. 2017</u>
	(En miles de dólares estadounidenses)			
Ingresos de actividades ordinarias				
Transmisión de energía	108,304	84,459	23,845	28%
Conexión	5,017	7,438	(2,420)	(33%)
Operación integrada	12,286	14,719	(2,433)	(17%)
Total de ingresos de actividades ordinarias	125,607	106,616	18,991	18%
Otros ingresos	5,637	2,885	2,752	95%
Ingresos Totales	131,244	109,500	21,743	20%
Costo de transmisión de energía ⁽¹⁾	-30,338	-56,998	26,661	(47%)
Costo de Conexión	-147	-127	(19)	15%
Costo de operación integrada	-7,402	-6,199	(1,202)	19%
Pérdida por deterioro de deudores comerciales	2	0	2	100%
Depreciación y amortización	-28,886	-23,446	(5,440)	23%
Amortización de derecho de servidumbres	-2,689	-1,480	(1,209)	82%
Gastos generales y administrativos	-10,686	-11,016	331	(3%)
Resultados de las actividades de operación	51,099	10,233	40,866	(399%)
Costos financieros, neto	-20,045	-7,440	(12,605)	169%
Participación en la ganancia de inversión en asociadas	1,804	781	1,022	0%
Participación en la pérdida de inversión en negocio conjunto	-180	-188	7	0%
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	32,677	3,386	29,291	(865%)
Impuesto sobre la renta				
Corriente	-4,309	853	(5,162)	605%
Diferido	328	-3,617	3,945	(109%)
Total impuesto sobre la renta	-3,981	-2,764	(1,217)	44%
Utilidad después de impuestos	28,696	622	28,074	4,515%
Movimiento neto en saldo de cuentas de diferimiento de actividades reguladas	-15,764	0	-15,764	(100%)
Utilidad neta después del movimiento en saldo de cuentas de diferimiento de actividades reguladas	12,932	622	12,310	(1,980%)

⁽¹⁾ Incluye gastos relacionados con los gastos de Generación Obligada de U.S.\$ 8,670 y U.S.\$43,346 para los periodos terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017, respectivamente. Véase la nota 29 de los estados financieros.

Los ingresos totales de las operaciones aumentaron un 20% debido principalmente a un aumento del 28% en los ingresos de transmisión que ascendieron a U.S.\$131.2 millones, para el periodo terminado el 31 de diciembre de 2018. Este aumento se debió principalmente al aumento de los ingresos de transmisión por un importe de U.S.\$23.8 millones directamente relacionados con la puesta en funcionamiento de la tercera línea de transmisión.

La siguiente tabla muestra un desglose de nuestro costo de transmisión de energía para los periodos terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017.

	<u>2018</u>	<u>2017</u>	<u>Δ 2018 vs. 2017</u>	<u>Δ % 2018 vs. 2017</u>
<u>Costo de Transmisión de energía</u>	(En miles de dólares estadounidenses, exceptuando porcentajes)			
Gasto de personal	7,635	4,939	2,696	55%
Reparación y mantenimiento	3,934	846	3,088	4
Costo por daños causados (2)	0	4,555	(4,555)	(100%)
Servicios comerciales y financieros	2,128	734	1,394	190%
Servicios no personales	2,584	674	1,910	283%
Materiales y suministros	1,144	429	715	167%
Alquileres	420	416	4	1%
Servicios básicos	797	514	283	55%
Viáticos y transportes	411	323	88	27%
Combustible y lubricantes	151	103	48	46%
Provisión de pasivos por litigios	2,401	0	2,401	0%
Impuestos, tasas de regulación y fiscalización	0	28	(28)	(98%)
Generación obligada	8,670	43,346	(34,676)	(80%)
Otros gastos	64	90	(26)	100%
Total Costo de transmisión de energía	<u>30,338</u>	<u>56,998</u>	(26,660)	(47%)

El costo de transmisión de energía disminuyó un 47%, o U.S.\$26.7 millones, en el 2018 en comparación con 2017. Estos menores costos se deben principalmente a la reducción de nuestro costo de Generación Obligada de 80% o U.S.\$34.7 millones, debido principalmente a la puesta en operación de la tercera línea de transmisión.

La siguiente tabla muestra un desglose de nuestros gastos generales y administrativos para los periodos terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017.

	<u>2018</u>	<u>2017</u>	<u>Δ 2018 vs. 2017</u>	<u>Δ % 2018 vs. 2017</u>
<u>Gastos generales y administrativos</u>	(En miles de dólares estadounidenses, exceptuando porcentajes)			
Gasto de Personal	4,416	6,138	(1,721)	(28%)
Reparación y mantenimiento	200	164	36	22%
Servicios comerciales y financieros	1,566	304	1,262	415%
Servicios no personales	1,789	1,981	(192)	(10%)
Materiales y suministros	186	182	4	2%
Alquileres	359	318	41	13%
Servicios básicos	224	281	(57)	(20%)
Viáticos y transporte	80	136	(56)	(41%)
Combustible y lubricantes	41	22	19	88%
Impuestos, tasas de regulación y fiscalización	414	1,173	(759)	(65%)
Organizaciones internacionales	6	5	1	100%
Provisión por litigios	0	269	(269)	0%
Provisión por la obsolescencia de inventario	0	0	0	0%
Provisión por retiro voluntario	1,227	0	1,227	0%
Otros gastos	<u>177</u>	44	133	(303%)
Total Gastos generales y administrativos	<u>10,686</u>	<u>11,016</u>	(330)	(3%)

Los gastos generales y administrativos disminuyeron un 3% en el periodo terminado el 31 de diciembre de 2018 en comparación con el mismo periodo de 2017. Esta disminución se explica principalmente por una reducción del 28% en gastos de personal, y un aumento del 415% en gastos de servicios comerciales y financieros.

La depreciación de los activos aumentó 23% y la amortización del derecho servidumbres aumentó 82% para el periodo terminado el 31 de diciembre de 2018. Esta diferencia se explica principalmente por el aumento de activos debido a la tercera línea de transmisión.

Los gastos financieros aumentaron en un 169% para el periodo debido principalmente a los U.S.\$ 12.0 millones de intereses relacionados con nuestras facilidades de crédito con Scotiabank y CAF.

Los gastos del impuesto sobre la renta aumentaron un 56% en el periodo terminado el 31 de diciembre de 2018 en comparación con 2017. El tipo impositivo efectivo subió al 30% debido a las ganancias del período.

Liquidez y Recursos de Capital

Financiamos la mayoría de nuestras necesidades de liquidez a través del efectivo generado por operaciones y financiamientos de deuda. La siguiente tabla muestra nuestros flujos de efectivo para los períodos indicados.

	<u>2019</u>	<u>2018</u>	<u>2017</u>
	<small>(En miles de dólares estadounidenses)</small>		
Efectivo neto provisto por (utilizado en) las actividades de operación	14,468	(7,578)	80,900
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	(90,626)	(102,401)	(53,283)
Efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento	103,784	78,081	28,546

Efectivo neto provisto por (utilizado en) las actividades de operación

El flujo de caja generado para el periodo terminado el 31 de diciembre de 2019, a partir de las actividades operativas fue de U.S.\$ 14.5 millones, lo que representa un aumento del 291% en comparación con los U.S.\$ (7.6) millones con respecto al año final de 2018.

Esta diferencia se debe principalmente al aumento de los ingresos operativos del periodo por U.S.\$ 18.9 millones en comparación con 2018.

Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión

Nuestros gastos de capital (incluyendo adiciones de propiedades, plantas y equipos más adelantos en efectivo) fueron de U.S.\$ 90.6 millones para el periodo terminado el 31 de diciembre de 2019.

Efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento

El 15 de agosto de 2018, suscribimos un préstamo sindicado con Citibank (como organizador principal) y otros prestamistas, por U.S.\$ 400 millones, con vencimiento el 6 de septiembre de 2021 y una tasa variable de 3 meses libor más un diferencial de 2.25% tasa de interés anual. Los ingresos se utilizaron para pagar totalmente el costo de la tercera línea de transmisión, un total de U.S.\$ 275.8 millones. También recibimos U.S.\$ 52.7 millones adicionales de nuestra facilidad de crédito con CAF para financiar los requisitos de CAPEX. Pagamos por adelantado nuestro crédito con CAF el 2 de abril de 2019, por un monto total de U.S.\$ 74.8 millones.

En marzo de 2019, recibimos fondos por un total de U.S.\$132.7 millones de nuestras facilidades de préstamo a corto plazo, que fueron canceladas con los ingresos de la oferta de bonos locales e internacionales.

En la primera semana de abril realizamos dos emisiones de bonos por un total de U.S.\$575 millones, U.S.\$500 millones en el mercado internacional a una tasa fija de 5.125% y un plazo de 30 años y U.S.\$75 millones en el mercado local a una tasa fija de 3.85% y un plazo de 7 años. Estos dineros fueron usados para cancelar el préstamo de U.S.\$ 400 millones con Citibank y pagar anticipadamente las líneas de crédito con el Banco General y el Banco Nacional de Panamá.

Desarrollo de Proyectos y Obligaciones Contractuales Financieras

El siguiente cuadro establece ciertas obligaciones contractuales al 31 de diciembre de 2019:

	A Diciembre 31, 2019		
	Pagos por periodo		
	Total	Corto Plazo	Largo Plazo
	(En miles de dólares estadounidenses)		
Líneas de Crédito ⁽¹⁾	25,000	25,000	-
Bonos Internacionales ⁽²⁾	500,000	-	500,000
Bonos Locales ⁽³⁾	75,000	-	75,000
Subtotal	600,000	25,000	575,000
Otros compromisos ⁽⁴⁾	24,696	24,696	-
Total	624,696	49,696	575,000

- (1) Las líneas de crédito incluyen las Facilidades de Crédito entre ETESA como Prestatario y Banco Nacional de Panamá y Banco Centroamericano de Integración Económica.
- (2) Bono emitido bajo la regla 144A, Regulación S en el mercado internacional a un plazo de 30 años amortizable a partir del año 16 y una tasa fija de 5.125%.
- (3) Bono emitido en el mercado panameño, pagadero al vencimiento, a un plazo de 7 años y una tasa fija de 3.85%.
- (4) Otros compromisos incluyen el pago de nuestras cuentas por pagar, incluidas las obligaciones en virtud de nuestros contratos de gastos de capital existentes. Estos compromisos están supeditados a ciertos progresos en la construcción de proyectos.

Gastos de Capital

Propiedad, planta y equipo

Los gastos de capital de propiedad, planta y equipo (que incluye adiciones de propiedades, plantas y equipos más adelantos en efectivo a terceros) fueron de U.S.\$ 90.6 millones para el periodo terminado el 31 de diciembre de 2019.

Inversiones en empresas relacionadas

Tenemos la siguiente participación de capital en otras empresas. Poseemos 6,500 acciones en Empresa Propietaria de la Red (EPR) con un valor nominal de U.S.\$ 1,000 cada una, lo que representa una participación del 11.11%, adquirida en septiembre de 2011.

También poseemos 300 acciones en la Red Centroamericana de Comunicaciones (REDCA) con un valor nominal de U.S.\$ 1,000 cada una, lo que representa una participación del 11.11%, adquirida en octubre de 2012.

Por último, poseemos 8,187 acciones en Interconexión Eléctrica Colombia Panamá (IECP), con un valor nominal de U.S.\$1,000 cada una, lo que representa una participación del 50%, adquirida en febrero de 2010.

Gastos Futuros de Capital

Proyectamos gastos de capital durante los próximos diez años con un promedio de 108,9 millones de dólares EE.UU. al año. Se espera que nuestros requisitos de capital se financien con una combinación de recursos internos y deuda de terceros.

Política de Dividendos

Sólo hemos pagado dividendos en dos de los últimos 10 años: U.S.\$ 5.8 millones en 2010 y U.S.\$ 2.3 millones en 2015. En cambio, hemos invertido la mayor parte de nuestras ganancias netas anuales en el desarrollo de la expansión y la eficiencia de nuestras líneas de transmisión, lo que nos proporciona una tarifa más competitiva en el marco del régimen tarifario.

Divulgación del Riesgo de Mercado

Debido a que tenemos principalmente activos fijos y de larga duración, nuestra política es aumentar el financiamiento predominantemente con vencimientos a largo plazo y a tasas fijas.

Riesgo de las Tasas de Interés

Los cambios significativos en los valores razonables y los flujos de efectivo futuros de instrumentos financieros que pueden atribuirse directamente a los riesgos de las tasas de interés incluyen cambios en los ingresos netos de los instrumentos financieros cuyos flujos de efectivo se determinan en referencia a la flotación de las tasas de interés y cambios en el valor de los instrumentos financieros con flujos de efectivo fijos.

Nuestros activos son principalmente activos tangibles fijos y de larga duración. En consecuencia, los pasivos financieros que se utilizan para financiar dichos activos consisten principalmente en pasivos a largo plazo a tasas fijas. Esta deuda se registra en el balance a un costo amortizado.

El objetivo de la gestión del riesgo de las tasas de interés es lograr una estructura de deuda equilibrada, disminuir el impacto en los costos debidos a las variaciones de las tasas de interés y reducir la volatilidad en el estado de resultados.

La siguiente tabla compara nuestras deudas y muestra que la mayoría de la deuda al 31 de diciembre de 2019, está a una tasa variable. Por lo tanto, las variaciones en las tasas de inflación podrían afectar potencialmente nuestros gastos financieros.

Deuda	Moneda o índice	Tasa de Interés	Tipo de Tasa	Importe en Moneda Original (En miles de dólares estadounidenses)	
				Diciembre 31, 2019	Diciembre 31, 2018
Caja de Ahorros, préstamo	U.S.\$	6.74%	Flotante ⁽¹⁾	-	23,024
Caja de Ahorros, Línea de Crédito	U.S.\$	6.74%	Flotante ⁽¹⁾	-	721
Corporación Andina de Fomento	U.S.\$	6.28%	Flotante ⁽²⁾	-	71,432
Citibank, préstamo	U.S.\$	4.94%	Flotante ⁽³⁾	-	400,000
Bono a 30 años	U.S.\$	5.13%	Fija ⁽⁴⁾	500,000	-
Bono a 7 años	U.S.\$	3.85%	Fija ⁽⁵⁾	75,000	-
BCIE, Línea de Crédito	U.S.\$	2.74%	Flotante ⁽⁶⁾	25,000	-

(1) La tasa flotante de la facilidad de crédito corresponde a 6-meses LIBOR más un margen de 4.00%, con una tasa de interés mínima anual de 5.5%.

(2) La tasa flotante de la facilidad de crédito corresponde a 6-meses LIBOR más un margen de 3.45%

(3) La tasa flotante de la facilidad de crédito corresponde a 3-meses LIBOR más un margen de 2.25%

(4) La tasa de la facilidad de crédito es fija hasta su vencimiento

(5) La tasa de la facilidad de crédito es fija hasta su vencimiento

(6) La tasa flotante de la facilidad de crédito corresponde a 6-meses LIBOR más un margen de 1.75%

No estamos expuestos materialmente al riesgo de cambios en las tasas de interés del mercado. Sin embargo, los aumentos de la inflación podrían afectar el costo de la deuda de ETESA y, por lo tanto, nuestros gastos financieros. Este impacto se compensa en cierta medida con el mecanismo de indexación de nuestros ingresos, que también se ajusta para la inflación mediante fórmulas de indexación.

Riesgo de Cambio de Divisas

Mantenemos nuestros libros y registros financieros y publicamos nuestros estados financieros en Balboas. Desde poco después de la independencia de la República de Panamá de Colombia en 1903, la República de Panamá, a través de un acuerdo monetario con los Estados Unidos de América, ejecutado el 20 de septiembre de 1904, ha establecido el

dólar estadounidense como su moneda de curso legal. El Balboa, la unidad monetaria de la República de Panamá, está a la par y de libre cambio con el dólar estadounidense. La República de Panamá no emite moneda en papel y en su lugar utiliza el dólar estadounidense como moneda de curso legal. El uso del dólar estadounidense como moneda de curso legal y moneda del país también está expresamente reconocido por el Código Fiscal de la República de Panamá. Todos los montos establecidos en este documento se muestran en dólares estadounidenses, pero como se señaló anteriormente, son equivalentes a Balboas

Riesgo de Liquidez

Riesgo asociado a nuestra gestión

Corremos el riesgo de no poder satisfacer nuestras necesidades de efectivo, o no poder hacer un pago de deuda al vencimiento. Además, es posible que no podamos liquidar los activos de manera oportuna a un precio razonable.

Para garantizar que somos capaces de responder financieramente tanto a las oportunidades de inversión de capital, como al pago oportuno de nuestras obligaciones, mantenemos tres líneas de crédito rotativas dedicadas para el capital de trabajo por un monto de US\$130 millones. Estas líneas de crédito comprometidas, contratadas en diciembre de 2018, fueron otorgadas por un período de un año por el Banco General, BCIE y Banco Nacional de Panamá.

Estamos expuestos a riesgos asociados con el endeudamiento, incluido el riesgo de refinanciación cuando nuestra deuda vence. Estos riesgos se mitigan mediante el uso de deuda a largo plazo y la estructuración adecuada de los vencimientos a lo largo del tiempo.

La siguiente tabla presenta las amortizaciones de capital y los pagos de intereses estimados correspondientes a nuestros pasivos financieros (deuda), según su fecha de vencimiento, al 31 de diciembre de 2019 y diciembre 2018 y 2017.

Vencimiento de la Deuda (principal) <small>(En millones de dólares estadounidenses)</small>	Más de 1 Año	1 a 3 Años	3 a 5 Años	5 a 10 Años	Más de 10 Años	Total
Diciembre 31, 2019	53.8	57	57	206	986.9	1,360.80
Diciembre 31, 2018	35.4	470.2	24.6	52.5	18.4	601.1
Diciembre 31, 2017	372.6	48.6	36.6	41.2	28.1	527.1

Arreglos Fuera de Balance

A la fecha de este documento, no tenemos ningún arreglo fuera de balance material

Principales Políticas Contables

Las principales políticas contables aplicadas en la preparación de nuestros estados financieros se detallan en la Nota 2 de nuestros estados financieros auditados y nuestros estados financieros intermedios no auditados. Estas políticas se han basado en las Normas NIIF, en efecto desde el inicio de las operaciones y se han aplicado uniformemente durante los períodos presentados.

Estimaciones Contables Críticas

Uso de Estimaciones en la Preparación de los Estados Financieros

En la preparación de los Estados Financieros de ETESA, nuestra dirección hace estimaciones sobre una variedad de asuntos. Algunos de estos asuntos son muy inciertos, y las estimaciones implican juicios basados en la información disponible para nuestra dirección en ese momento. En la discusión a continuación, nuestra dirección ha identificado varios asuntos para los cuales nuestra presentación financiera se vería materialmente afectada si hubiéramos utilizado diferentes estimaciones que razonablemente podrían utilizarse o en el futuro cambiamos nuestras estimaciones en respuesta a cambios que es razonablemente probable que ocurran. Esta discusión aborda únicamente

las estimaciones que nuestra dirección considera más importantes en función del grado de incertidumbre y la probabilidad de un impacto material si se hubiera utilizado una estimación diferente. Hay muchas otras áreas en las que se utilizan las estimaciones de la administración sobre asuntos inciertos, pero el efecto razonablemente probable de las estimaciones modificadas o diferentes se considera no importante para nuestra presentación financiera. Consulte las notas de los estados financieros de ETESA para obtener una explicación más detallada de la aplicación de estas y otras políticas contables.

Las siguientes son las políticas contables que nuestra dirección cree que son las más importantes para la presentación de nuestra condición financiera y los resultados de las operaciones y que requieren juicio subjetivo.

Propiedad, Planta y Equipo

Propiedad, planta y equipo incluyen los siguientes artículos: construcción en proceso, terrenos, edificios, plantas y equipos, equipos informáticos, muebles, vehículos de motor y otros bienes, plantas y equipos.

La construcción en proceso incluye mano de obra, materiales, interés y asignación de algunos costos generales y generales. Los gastos de intereses directamente atribuibles a la construcción, tanto de naturaleza específica como genérica, se devengan únicamente durante el período de construcción. También se incluyen en la capitalización de la construcción en proceso los gastos directamente relacionados con el personal y otros gastos de carácter operativo atribuibles al proyecto. Una vez finalizada, la construcción en proceso se transfiere a la clase apropiada de propiedad, planta y equipo una vez finalizado el período de prueba y los activos disponibles para su uso.

La amortización se determina utilizando el método de línea recta teniendo en cuenta sus valores de coste menos residuales durante su vida útil económica estimada. Un cambio en la estimación de vidas útiles podría afectar el nivel de gastos de amortización anuales reconocidos durante el período. Al estimar las vidas útiles y el valor residual esperado, nos basamos principalmente en la experiencia real con activos similares y recomendaciones técnicas de ingenieros y fabricantes. Las estimaciones se revisan anualmente para cualquier cambio. Cuando se retiran los componentes de propiedad amortizables, el coste original y los gastos de desmantelamiento, menos el valor residual, se cargan a la amortización acumulada.

El valor en uso es el valor actual de los flujos de efectivo futuros estimados que se espera que se deriven del uso continuo del activo y de su disposición final.

Contabilidad de Impuestos sobre la Renta

De acuerdo con la ley fiscal panameña, los impuestos sobre la renta se calculan y pagan por persona jurídica. Como parte del proceso de preparación de nuestros estados financieros, estamos obligados a calcular nuestros gastos del impuesto sobre la renta en función de las tasas vigentes en el momento del cálculo (que están sujetas a cambios por la promulgación de una nueva tasa impositiva). Incluimos en nuestros resultados mensuales preliminares el cálculo de impuestos de acuerdo con la ganancia al final del mes y también teniendo en cuenta todas las leyes aplicables (gastos deducibles y otros) al hacer este cálculo.

Las tasas del impuesto sobre la renta utilizadas para calcular los impuestos diferidos son las tasas impositivas que se espera que se apliquen al período en que se realiza el activo o se liquida el pasivo, sobre la base de las tasas impositivas (y las leyes fiscales) que se han promulgado o promulgado sustancialmente al final del período correspondiente. Estas tasas pueden diferir de las tasas impositivas utilizadas para calcular los gastos actuales del impuesto sobre la renta. Un cambio en la tasa del impuesto sobre la renta puede afectar el valor contable de los impuestos diferidos, lo que puede resultar en un impacto en las ganancias.

Deterioro de las Cuentas por Cobrar

A partir del 1 de enero de 2018 ETESA adoptó las disposiciones de la NIIF 9 que incorpora un modelo de pérdida esperada. El modelo de pérdida esperada se basa en la experiencia histórica de la Compañía sobre el incumplimiento de sus clientes y considera elementos de visión a futuro. Los elementos prospectivos se basan en el juicio y consideran la industria en la que operan nuestras contrapartes, así como la condición macroeconómica general de Panamá. Si las condiciones en Panamá o en una industria específica cambian significativamente, nuestras estimaciones de deterioro de los créditos comerciales pueden cambiar significativamente.

D. ANALISIS DE PERSPECTIVAS

Los ingresos del Emisor derivan de tarifas reguladas por la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP) y son cobradas a las empresas de generación y distribución de energía. Estas se determinan según un régimen de precios revisado cada cuatro (4) años. La próxima revisión de precios sucederá en julio de 2021.

Según la Ley No. 6 de 1997, el esquema tarifario del Emisor está diseñado para garantizar que el Emisor genere rendimientos de inversión necesarios para garantizar su sostenibilidad. La tarifa establecida por el regulador debe cubrir los costos de operación y mantenimiento, administración y depreciación incurridos por la administración de la red de transmisión nacional y también debe permitir a ETESA generar rendimientos positivos sobre sus activos.

La tarifa es calculada en base al promedio de los últimos doce (12) meses de la tasa del Tesoro de los Estados Unidos de América (EE.UU.) a treinta (30) años más 700 puntos básicos más o menos 200 puntos básicos a discreción del regulador.

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

A. IDENTIDAD, FUNCIONES Y OTRA INFORMACION RELACIONADA

1. Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores

Jorge Rivera Staff – Presidente

Nacionalidad : Panamá
Domicilio Comercial : Ave. Ricardo J. Alfaro, Sun Tower Mall, Piso 3
Apartado Postal : 0816-01552
Fecha de Nacimiento : 26 de febrero de 1976
Correo Electrónico : Investor.relations@etesa.com.pa
Teléfono : (507) 501-3801
Fax : (507) 501-3506

El Dr. Jorge Rivera Staff es el actual Secretario Nacional de Energía, es fundador y director de ENLEX Consultores, especialistas en aspectos jurídicos, regulatorios y de políticas públicas del sector energético panameño con énfasis en el mercado eléctrico.

Posee una Licenciatura en Derecho y Ciencias Políticas, con Doctorado en Derecho Administrativo de la Universidad Complutense de Madrid y una Maestría en Derecho de la Energía del Instituto Superior de la Energía (ISE) de España. Cuenta con un postgrado en Docencia Superior en la Universidad Especializada de las Américas, un MBA en Gerencia Estratégica en la Universidad Interamericana de Panamá y una especialización en Globalización y Servicios Públicos de Interés General y Procesos de Integración en Europa y América en la Universidad Carlos III de Madrid.

José Simpson Polo – Secretario

Nacionalidad : Panamá
Domicilio Comercial : Ave. Ricardo J. Alfaro, Sun Tower Mall, Piso 3
Apartado Postal : 0816-01552
Fecha de Nacimiento : 27 de septiembre de 1968
Correo Electrónico : Investor.relations@etesa.com.pa
Teléfono : (507) 501-3801
Fax : (507) 501-3506

El Dr. José Simpson Polo es el actual Director Nacional de Proyectos Especiales del Ministerio de la Presidencia. Con anterioridad ha ejercido como Jefe de Presupuesto y Gerente de Tesorería de la Caja de Ahorros, Planificador Financiero y Coordinador de Proyectos de la Autoridad de la Región Interoceánica (ARI) y Director Ejecutivo de Finanzas de la Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA).

El Dr. Simpson Polo es Ingeniero Industrial Administrador y cuenta con dos maestrías: una en Finanzas de la Universidad Regiomontana de Monterrey, México y otra en Administración de Transporte Marítimo de la Universidad de Amberes, Bélgica. Posee un Doctorado en Ciencias Económicas de la Universidad Latina de Panamá.

Enelda Medrano de González – Tesorero

Nacionalidad : Panamá
Domicilio Comercial : Ave. Ricardo J. Alfaro, Sun Tower Mall, Piso 3
Apartado Postal : 0816-01552
Fecha de Nacimiento : 2 de julio de 1948
Correo Electrónico : Investor.relations@etesa.com.pa
Teléfono : (507) 501-3801
Fax : (507) 501-3506

La Lcda. Enelda Medrano de González ocupa el cargo de Viceministra de Economía en el Ministerio de Economía y Finanzas. Con anterioridad se ha desempeñado como Directora de Políticas Públicas, Viceministra de Economía y como consultora para varios proyectos financieros dentro del sector público.

Posee una Licenciatura en Economía de la Facultad de Administración Pública y Comercio de la Universidad de Panamá, una maestría en Administración de Negocios, con énfasis en Banca y Finanzas de la Universidad Latina de Panamá, una maestría en Ciencias Económicas, División de Estudios Superiores, Facultad de Economía, Universidad Autónoma de México (UNAM), y estudios de Maestría en la Escuela Latinoamericana de Economía (ESCOLATINA) de la Universidad de Chile.

Luz de la Paz Arreguín – Director Independiente

Nacionalidad : Panamá
Domicilio Comercial : Ave. Ricardo J. Alfaro, Sun Tower Mall, Piso 3
Apartado Postal : 0816-01552
Fecha de Nacimiento : 20 de noviembre de 1984
Correo Electrónico : Investor.relations@etesa.com.pa
Teléfono : (507) 501-3801
Fax : (507) 501-3506

Luz Arreguín es Ingeniera Industrial Administrativa, Magister en Sistemas de Productividad y Calidad por el Tecnológico del Monterrey, Certificado de Black Belt en Six Sigma por Arizona State y Project Manager por el Project Manager Institute.

Ha trabajado en varias empresas de Construcción de Infraestructura, Energía y Fondos de Inversión como Gerente de Desarrollo de Negocios, Contratos y Planificación. Adicionalmente, ha desarrollado proyectos de Infraestructura en diferentes esquemas de participación, Asociaciones públicas privadas, asociaciones privadas no solicitadas, y es la CEO de la empresa Consult Tech – Ingeniería y Consultoría Técnica.

Alejandro Pérez Justiniani – Director

Nacionalidad : Panamá
Domicilio Comercial : Ave. Ricardo J. Alfaro, Sun Tower Mall, Piso 3
Apartado Postal : 0816-01552
Fecha de Nacimiento : 19 de noviembre de 1972
Correo Electrónico : aperez@etesa.com.pa
Teléfono : (507) 501-3801
Fax : (507) 501-3506

Alejandro Pérez Justiniani es Licenciado en Sistemas Eléctricos y Automatización, graduado de la Universidad Tecnológica de Panamá con un Post-Grado y Maestría en Salud Ocupacional y Seguridad Industrial de la Universidad Interamericana de Ciencias y Tecnología (UMECIT). Cuenta con certificaciones en temas sindicales, de negociación, liderazgo, seguridad industrial y calidad.

Inició labores en ETESA en el año 2002, hoy con el cargo de Electricista de Alta Tensión Grado Iro. Ha trabajado



como Instructor en el INADEH desde el 2001 hasta el 2012. Desde el 2014, es Secretario de Comunicación del Sindicato de los Trabajadores de la Industria Eléctrica y Similares de la República de Panamá (SITIESPA). Se desempeña como árbitro de Tribunal en la oficina regional del Ministerio de Trabajo y Desarrollo Laboral en Coclé desde 2018.

Carlos Mosquera Castillo – Gerente General

Nacionalidad : Panamá
Domicilio Comercial : Ave. Ricardo J. Alfaro, Sun Tower Mall, Piso 3
Apartado Postal : 0816-01552
Fecha de Nacimiento : 8 de agosto de 1953
Correo Electrónico : cmosquera@etesa.com.pa
Teléfono : (507) 501-3801
Fax : (507) 501-3506

El Ing. Carlos Manuel Mosquera Castillo cuenta con más de cuarenta (40) años de experiencia en el sector energético de Panamá, en donde ha ocupado diferentes cargos de jerarquía en diversas entidades públicas y privadas. Fue asesor del Mercado Eléctrico Nacional, director de Ingeniería y Arquitectura de la Universidad de Panamá, Gerente de Compras, Gerente de Administración de Riesgos y Servicios Generales y director ejecutivo de Transmisión en la Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA), Gerente General de Térmica del Noreste, S.A, Gerente de Sistemas Aislados y Coordinación en Elektra Noreste, S.A. Adicionalmente, se ha desempeñado por más de 20 años como Perito Nacional en el Órgano Judicial y la Corte Suprema de Justicia y Perito Internacional en las áreas de Ingeniería Eléctrica, Energía y Potencia.

El Ing. Mosquera posee una Licenciatura en Ingeniería Electromecánica de la Universidad de Panamá, Maestría en Negociación Mediación y Arbitraje, Universidad Tecnológica de Panamá, Postgrado de Alta Dirección en Administración Pública Internacional del Instituto Nacional de Administración, Portugal, Postgrado de Alta Gerencia del INCAE Business School y un Postgrado “Modeling and Analysis of Modern Power Systems” Center for Research, University of Texas at Arlington (UTA), U.S.A.

Oscar Rendoll – Subgerente General

Nacionalidad : Panamá
Domicilio Comercial : Ave. Ricardo J. Alfaro, Sun Tower Mall, Piso 3
Apartado Postal : 0816-01552
Fecha de Nacimiento : 29 de julio de 1954
Correo Electrónico : orendoll@etesa.com.pa
Teléfono : (507) 501-3801
Fax : (507) 501-3506

El Ing. Oscar Rendoll realizó sus estudios como Ingeniero Electricista en el Instituto Tecnológico y de Estudios Superiores de Monterrey y posee una maestría en Ingeniería Eléctrica de la Universidad de Texas en Arlington.

Se ha desempeñado varias posiciones en la empresa como son Gerente de Planeamiento, Gerente del Centro Nacional de Despacho, Director Ejecutivo de Operación Integrada y Director de Transmisión. Además de haber estado a cargo de la Gerencia General en el periodo abril – julio de 2017.

Anteriormente, en el Instituto de Recursos Hidráulicos y Electrificación (IRHE), se desempeñó como Gerente Nacional de Desarrollo, Jefe del Departamento de Planeamiento del Sistema Eléctrico, Jefe de la Sección de Planeamiento de Sistemas de Transmisión e Ingeniero Planificador de Sistemas de Generación y Transmisión.

Es miembro de la Sociedad Panameña de Ingenieros y Arquitectos (SPIA) y del Institute of Electrical and Electronics Engineers (IEEE) en el grado de Life Member.

Pablo Castrejón Bloise – Director de Finanzas

Nacionalidad : Panamá
Domicilio Comercial : Ave. Ricardo J. Alfaro, Sun Tower Mall, Piso 3
Apartado Postal : 0816-01552
Fecha de Nacimiento : 15 de febrero de 1956
Correo Electrónico : pcastrejon@etesa.com.pa
Teléfono : (507) 501-3801
Fax : (507) 501-3506

El Ing. Pablo Castrejón Bloise cuenta con más de 40 años de experiencia en el área de finanzas y administración, en los sectores públicos y privados, en especial en el sector energético. Ha laborado en el antiguo IRHE como su Vicepresidente de Finanzas y para EDEMET/EDECHI (actual Naturgy) como su Gerente Financiero y Director de Negocios. Adicionalmente ha sido Director Ejecutivo Nacional de Finanzas y Administración de la Caja de Seguro Social, Docente en varias universidades de Panamá y Consultor Independiente.

Posee una Licenciatura en Ingeniería Industrial de la Universidad de Panamá y una Maestría en Ingeniería Industrial con especialización en administración de la Universidad Tecnológica de Panamá.

Victor González – Director del Centro Nacional de Despacho

Nacionalidad : Panamá
Domicilio Comercial : Ave. Ricardo J. Alfaro, Sun Tower Mall, Piso 3
Apartado Postal : 0816-01552
Fecha de Nacimiento : 8 de junio de 1965
Correo Electrónico : vgonzalez@cnd.com.pa
Teléfono : (507) 501-3801
Fax : (507) 501-3506

Cuenta con 26 años de experiencia en el Sector Eléctrico de Panamá, en donde ha ocupado cargos en la Planificación del Sistema de Transmisión (IRHE y ETESA) y en el Centro Nacional de Despacho (desde el año 2000). Actualmente es el Director del Centro Nacional de Despacho que se encarga de la Operación del Sistema y Administración del Mercado Mayorista de Electricidad. Es miembro de la Junta Directiva del Ente Operador Regional (EOR) en donde igualmente ha participado en varios Comités Técnicos de Trabajo a lo largo de los años en esa institución. Ha sido miembro del Comité Operativo del Mercado Eléctrico de la República de Panamá, en donde llegó a ser Presidente de ese órgano, y miembro del Grupo de Operadores de Sistemas de la Comisión Regional de Interconexión Eléctrica (CIER).

Luz Graciela Morales de Calzadilla – Director de Hidrometeorología

Nacionalidad : Panamá
Domicilio Comercial : Ave. Ricardo J. Alfaro, Sun Tower Mall, Piso 3
Apartado Postal : 0816-01552
Fecha de Nacimiento : 31 de enero de 1951
Correo Electrónico : lcalzadilla@hidromet.com.pa
Teléfono : (507) 501-3801
Fax : (507) 501-3506

Cuenta con más de 40 años de experiencia en el área del manejo de los recursos hídricos. Ingeniera Civil, egresada de la Universidad Federal de Santa María Río Grande do Sul y posee Postgrados en hidrología e hidráulica del Instituto Politécnico de Grenoble y la Universidad Científica y Médica de Grenoble, y un Postgrado en planeación de la Universidad Tecnológica de Panamá. Maestría en Ciencias en Recursos Hidráulicos con Especialidad en Hidrología.

Se desempeñó en la Gerencia de Hidrología desde el 2004 hasta el 2010 y pertenece a la Facultad de Arquitectura de la Universidad Santa María la Antigua como docente.

Alexis Ayala – Director de Recursos Humanos

Nacionalidad : Panamá
Domicilio Comercial : Ave. Ricardo J. Alfaro, Sun Tower Mall, Piso 3
Apartado Postal : 0816-01552
Fecha de Nacimiento : 15 de mayo de 1966
Correo Electrónico : aayala@etesa.com.pa
Teléfono : (507) 501-3801
Fax : (507) 501-3506

Con más de 20 años de experiencia en el área de la Administración del Talento Humano tanto en el sector público como en el privado. Es graduado de Psicología de la Universidad Regiomontana de Nuevo León, México, posee una Maestría en Administración de Empresas de la Universidad Autónoma de Nuevo León, un Postgrado en Administración de Recursos Humanos de la Universidad Autónoma de Nuevo León y un diplomado en RSE del INCAE Business School.

María Eugenia Sanchez – Director de Auditoría Interna (ad interim)

Nacionalidad : Panamá
Domicilio Comercial : Ave. Ricardo J. Alfaro, Sun Tower Mall, Piso 3
Apartado Postal : 0816-01552
Fecha de Nacimiento : 7 de enero de 1984
Correo Electrónico : msanchez@ETESA.com.pa
Teléfono : (507) 501-3801
Fax : (507) 501-3506

La Lcda. María Eugenia Sánchez es CPA, egresada de la Universidad de Panamá obteniendo el título de Licenciada en Contabilidad y Certificado como Contador. Posee un Posgrado en Contabilidad Gerencial y Maestría en Contabilidad con Especialización Tributaria de la Universidad Interamericana de Panamá.

Antes de ocupar el cargo de Directora de Auditoría Interna (a.i.) de la Empresa de Transmisión Eléctrica, S.A., se desempeñó como Coordinadora de Cuentas por cobrar y Coordinadora de Contabilidad.

La Lcda. Sánchez ha participado en el Congreso Nacional de Contadores, Seminario Regional Interamericano de Contabilidad, Conferencia IFRS de las Américas realizado por la Junta de Decanos de los Colegios de Contadores del Perú, Seminario Nuevas Tendencias del Delito de Blanqueo de Capitales, Riesgo Crediticio, Actualización Tributaria, entre otros.

Dickson Rodriguez – Director de Ingeniería

Nacionalidad : Panamá
Domicilio Comercial : Ave. Ricardo J. Alfaro, Sun Tower Mall, Piso 3
Apartado Postal : 0816-01552
Fecha de Nacimiento : 2 de febrero de 1965
Correo Electrónico : drodriguez@etesa.com.pa
Teléfono : (507) 501-3801
Fax : (507) 501-3506

El Ing. Dickson Rodriguez ocupa el cargo de Director de Ingeniería y cuenta con más de 20 años de experiencia en el sector energético, habiendo ocupado cargos dentro de la industria como: Gerente de Distribución y Comercialización, Director de Mejoras Continuas y Director de Transmisión.

Posee una Licenciatura en Ingeniería Electromecánica de la Universidad Regiomontana de Monterrey, México y una Licenciatura en Ingeniería Eléctrica de la misma universidad. Adicionalmente posee un Postgrado en Administración de la Universidad Regiomontana de Monterrey.

Etienne Pino – Director de Operaciones y Mantenimiento

Nacionalidad : Panamá
Domicilio Comercial : Ave. Ricardo J. Alfaro, Sun Tower Mall, Piso 3
Apartado Postal : 0816-01552
Fecha de Nacimiento : 4 de junio de 1967
Correo Electrónico : etpino@etesa.com.pa
Teléfono : (507) 501-3801
Fax : (507) 501-3506

Ingeniero Eléctrico con una maestría en Sistemas Eléctricos, ambos grados obtenidos en el Instituto Politécnico de Bielorrusia. Con 40 años de experiencia, ocupando diferentes cargos en diversas entidades estatales y en la empresa privada.

Celso Spencer Tappin – Director de Gestión Comercial

Nacionalidad : Panamá
Domicilio Comercial : Ave. Ricardo J. Alfaro, Sun Tower Mall, Piso 3
Apartado Postal : 0816-01552
Fecha de Nacimiento : 29 de diciembre de 1951
Correo Electrónico : cspencer@etesa.com.pa
Teléfono : (507) 501-3801
Fax : (507) 501-3506

El Ing. Celso Spencer cuenta con más de 40 años de experiencia en el Sector Eléctrico de Panamá, en donde ha ocupado cargos asociados al sector, tanto en la empresa privada como en el sector público. Ingeniero Industrial, egresado de la Universidad. Actualmente se desempeña como Director de Gestión Comercial, encargado del manejo y análisis de la tarifa para el acceso y uso de la red de transmisión, y el manejo de las transacciones comerciales con los Grandes Clientes y Agentes del Mercado.

Adicionalmente posee una Maestría en Ingeniería Industrial con especialización en administración y una Maestría en Ingeniería con especialización en telecomunicaciones, ambas de la Universidad Tecnológica de Panamá.

Zorina Carles Walter – Director de Servicios Corporativos

Nacionalidad : Panamá
Domicilio Comercial : Ave. Ricardo J. Alfaro, Sun Tower Mall, Piso 3
Apartado Postal : 0816-01552
Fecha de Nacimiento : 2 de julio de 1964
Correo Electrónico : zcarles@etesa.com.pa
Teléfono : (507) 501-3801
Fax : (507) 501-3506

La Ing. Zorina Carles cuenta con más de 25 años de experiencia, tanto en el sector público como en la empresa privada. Antes de ocupar su cargo actual como Directora de Servicios Corporativos se desempeñó como Vicepresidente de Operaciones de Cable & Wireless Panamá, Subdirectora General de Aduanas, Gerente de Negocios de Xerox Panamá y Gerente de Ventas de la Editorial Mc Graw Hill.

La Ing. Carles posee una Licenciatura en Ingeniería Electrónica y una Maestría en Administración de Empresas de la Universidad Santa María La Antigua; un Postgrado en docencia superior de la Universidad de Las Américas y ha tomado diversos cursos en la Universidad de California en Berkeley y Aden Business School.

Ramón Palacios Tejada – Director de Asesoría Legal

Nacionalidad : Panamá
Domicilio Comercial : Ave. Ricardo J. Alfaro, Sun Tower Mall, Piso 3
Apartado Postal : 0816-01552
Fecha de Nacimiento : 4 de enero de 1952
Correo Electrónico : rpalacios@etesa.com.pa
Teléfono : (507) 501-3801
Fax : (507) 501-3506



Cuenta con más de 40 años de experiencia en el área Legal, en los sectores públicos y privados; en especial los sectores marítimos, zonas francas, logística y energía. Es graduado de Ciencias Políticas y Leyes de la Universidad de Panamá, tiene un Postgrado en Derecho Público de la Universidad de Costa Rica.

Ipsa Paz – Director de Tecnología de la Información (ad interim)

Nacionalidad : Panamá
Domicilio Comercial : Ave. Ricardo J. Alfaro, Sun Tower Mall, Piso 3
Apartado Postal : 0816-01552
Fecha de Nacimiento : 10 de abril de 1970
Correo Electrónico : ipaz@etesa.com.pa
Teléfono : (507) 501-3801
Fax : (507) 501-3506

Cuenta con más de 15 años de experiencia en el área de Tecnología, posee una Licenciatura en Tecnología de la Universidad Tecnológica de Panamá. Antes de ocupar el cargo de Directora de Tecnología, se desempeñó como Coordinadora de Soporte Técnico e Infraestructura y Administradora de Redes de ETESA.

Alfredo Diaz Camarano – Gerente de Finanzas Corporativas y Relaciones con los Inversionistas

Nacionalidad : Panamá
Domicilio Comercial : Ave. Ricardo J. Alfaro, Sun Tower Mall, Piso 3
Apartado Postal : 0816-01552
Fecha de Nacimiento : 27 de agosto de 1970
Correo Electrónico : adiazc@etesa.com.pa
Teléfono : (507) 501-3801
Fax : (507) 501-3506

Cuenta con más de 20 años de experiencia profesional. Antes de ocupar la Gerencia de Finanzas Corporativas de ETESA, se desempeñó, en el sector privado, principalmente en las áreas de finanzas, tesorería, contabilidad y administración. Anteriormente se ha desempeñado como Director Adjunto de Finanzas de Cable Onda, CFO Regional de First Data Inc. y Gerente Senior de Finanzas de Dell Panamá.

Posee un título de Ingeniero Mecánico de la Universidad de Miami, un Postgrado en Ingeniería Mecánica de la Universidad de Notre Dame y una Maestría en Administración de Empresas del Universidad de Indiana.

2. Empleados de Importancia y Asesores

El Emisor no emplea al momento posiciones no ejecutivas de impacto significativo de su giro de negocios.

3. Asesores Legales

Icaza Gonzalez-Ruiz & Alemán (IGRA) es el asesor legal externo del Emisor.

Contactos: Lic. Gabriel Gonzalez-Ruiz

Lic. Alfredo Fonseca.

Domicilio Comercial : Edificio IGRA, Calle Aquilino de la Guardia
Correos Electrónicos : gabrielg@icazalaw.com; alfredof@icazalaw.com
Teléfono : (507) 205-6000

4. Auditores

KPMG presta al Emisor los servicios de auditoría externa de los estados financieros. El contacto principal es el Sr. Ricardo Carvajal.

Domicilio Comercial : Avenida Samuel Lewis y Calle 56 Este, Obarrio
Correo Electrónico : etem@kpmg.com
Teléfono : (507) 208-0700

El Lic. Julio Visuette es el contador de planta responsable de preparar los estados financieros internos del Emisor, cuenta con Licencia de Contador Público Autorizado #072-2009.

Domicilio Comercial : Ave. Ricardo J. Alfaro, Sun Tower Mall, Piso 3
Correo Electrónico : jvisuette@etesa.com.pa
Teléfono : (507) 501-3801

Respecto a las personas indicadas en los numerales 3 y 4, no han sido designados en su cargo sobre la base de cualquier arreglo o entendimiento con accionistas mayoritarios, clientes o suplidores.

B. COMPENSACION

Los Directores y Dignatarios del Emisor reciben compensación en efectivo en base al pago de dietas por asistencia a reuniones de junta directiva ordinarias y extraordinarias que se den a modo adicional. El monto correspondiente a la Dieta se decreta de manera bianual, siendo al momento Quinientos Dólares (US\$500.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, por asistencia.

La compensación recibida por el personal clave de gerencia, directores y principales ejecutivos por beneficios a corto plazo, está compuesta por dietas, salarios y otras remuneraciones y ascienden a B/. 3,430,288 (2018: B/. 2,703,319).

C. GOBIERNO CORPORATIVO

A la fecha, el Emisor sí ha adoptado a lo interno de su organización reglas o procedimientos de buen gobierno corporativo en forma parcial. El Emisor mantiene buenas prácticas de Gobierno Corporativo tales como:

- La asignación directa y expresa de supervisión de todas las actividades de la organización en la Junta Directiva con las responsabilidades inherentes.
- El establecimiento de criterios precisos de independencia aplicable al perfil de los directores basados en desvinculación del equipo de la alta gerencia y de los accionistas con posiciones controlantes.
- La revisión y adecuación de la estructura e integración de los miembros de la Junta Directiva de manera que se realicen los ajustes necesarios y encaminados a lograr una ejecución eficaz.
- La formulación de reglas que eviten dentro de la organización el control de poder en un grupo reducido de empleados o directivos.
- La constitución real y efectiva de las Comisiones de Apoyo tales como: de Cumplimiento y Administración de Riesgos, de Auditoría, así como de la delegación de facultades necesarias para que éstas puedan ejecutar su labor además de ser en esencia entes consultivos y de apoyo permanente a la Junta Directiva.
- La adopción de las medidas y procedimientos necesarios para cumplir con los requerimientos de suministro de información, confiable, transparente y oportuna a todos los que tengan interés en la sociedad (accionistas, empleados, clientes, proveedores, autoridad reguladora, público inversionista).
- La realización de reuniones de trabajo con el fin de monitorear el cumplimiento de los planes y estrategias de la empresa, con la frecuencia que se estime necesaria y apropiada.
- La elaboración y ejecución de métodos claros y públicos de la forma en que se elaboran las actas en que se toman decisiones, designación de la (s) persona (s) y el lugar en que éstas son guardadas o custodiadas.
- El reconocimiento del derecho de todo director y dignatario a recabar y obtener la información y asesoramiento necesario para el cumplimiento de sus funciones de supervisión, estableciendo los mecanismos adecuados para el ejercicio de este derecho.
- La elaboración y aplicación de reglas que permitan la ejecución de los deberes de los miembros de la Junta Directiva, con énfasis en el manejo de conflictos de intereses, de acuerdo sea establecido por el resto de los miembros de la Junta Directiva, en caso de situaciones que puedan afectar negativamente la sociedad, el

deber de confidencialidad y el uso de los activos de la sociedad extensivos a los accionistas significativos en especial medidas de cautela para las transacciones que se realicen entre éstos y la sociedad.

- La adopción responsable de procedimientos que permitan la divulgación rápida, precisa y confiable de información.
- La definición del organigrama o estructura organizativa de la sociedad.
- La definición del plan de negocios, así como de los riesgos corporativos inherentes al mismo.
- Los parámetros para la determinación de las retribuciones salariales, dietas y demás beneficios.
- El manejo adecuado de los conflictos de interés; la identificación y mapeo exhaustivo y permanente de las operaciones con las partes interesadas o grupos de interés.

D. EMPLEADOS

La siguiente tabla muestra el desglose de los empleados del Emisor por área funcional al final de cada año:

Direcciones / Gerencias	Dic. 2017	Dic. 2018	Dic. 2019
Gerencia General	8	9	12
Dirección de Auditoría Interna	8	7	8
Dirección de Asesoría Legal	13	11	13
Dirección de Recursos Humanos	2	3	3
Coordinación de Recursos Humanos	5	4	3
Coordinación de Seguridad Industrial y Salud Ocupacional	11	10	11
Coordinación de Planilla	2	3	2
Dirección de Servicios Corporativos	1	3	2
Coordinación de Calidad y Mejoras Continuas	3	4	5
Gerencia de Imagen Corporativa y Responsabilidad Social	2	2	2
Gerencia de Seguros y Fianzas	2	2	3
Gerencia de Servicios Generales	27	28	31
Gerencia de Compras	9	10	9
Dirección de Finanzas	3	2	2
Gerencia de Planificación Financiera	10	9	9
Gerencia de Contabilidad	13	13	12
Gerencia de Finanzas	1	0	1
Dirección de Tecnología de la Información	19	18	17
Dirección de Transmisión	1	1	3
Gerencia de Planificación	8	7	7
Gerencia de Operaciones y Mantenimiento	7	6	7
Región - Panamá	46	42	44
Región Coclé - Veraguas	30	31	34
Región Chiriquí - Bocas del Toro	45	44	42
Departamento de Protección y Comunicaciones	32	33	33
Gerencia de Gestión Ambiental y Social	16	18	17
Gerencia de Diseño	26	26	27
Gerencia de Inspección	37	36	37
Dirección del Centro Nacional de Despacho	9	9	7
Gerencia de Operaciones	37	38	42
Gerencia de Soporte Técnico	16	17	17
Gerencia de Mercado Eléctrico	13	13	11
Gerencia de Normas Calidad y Procesos	3	3	5

Dirección de Gestión Comercial	3	2	2
Gerencia de Comercialización	5	5	5
Gerencia de Tarifas y Activos	4	3	5
Gerencia de Desarrollo de Negocios	2	2	2
Dirección de Hidrometeorología	39	42	40
Total	518	516	532

El Emisor mantiene buenas relaciones laborales con sus empleados a quienes brinda múltiples beneficios laborales y extra laborales. No ha habido cambios significativos en el número de empleados en los últimos años.

El Emisor tiene una buena relación con el sindicato de sus trabajadores y no ha tenido huelgas en los últimos cinco (5) años. La relación del Emisor con el sindicato está ceñido a un convenio de negociación colectiva, el cual fue suscrito en enero de 2015 y tiene validez hasta enero 2019.

El Emisor se encuentra en negociaciones para suscribir un nuevo convenio colectivo. Mientras dure la negociación el actual convenio continúa vigente.

E. PROPIEDAD ACCIONARIA

La propiedad accionaria directa de los directores, dignatarios y ejecutivos principales en el Emisor se presenta a continuación:

GRUPO	Cantidad de Acciones	% del total de acciones emitidas	Número de acciones	% del número de accionistas
Directores, dignatarios y Ejecutivos	0	0%	0	0%
Otros Empleados	0	0%	0	0%

Los directores y empleados no tienen participación accionaria en el Emisor.

IV. ACCIONISTAS

El Emisor es 100% propiedad del Estado de la República de Panamá. Ley No. 6 de 3 de febrero de 1997 establece que las acciones de la Empresa de Transmisión deben ser 100% del Estado.

A continuación, una tabla que resume la composición accionaria del Emisor:

República de Panamá	100.00%
---------------------	---------

V. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES

A. SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

Las inversiones en asociadas del Emisor corresponden a la participación de 11.11% en la Empresa Propietaria de la Red, S.A. y la participación de 11.11% en la Red Centroamericana de Telecomunicaciones, S.A. Adicionalmente el Emisor cuenta con una participación de 50% en Interconexión Eléctrica Colombia-Panamá, S.A. donde mantiene control conjunto. Vale mencionar que el designado para representar a ETESA en estas empresas es el Gerente General.

Inversión en asociadas

Las inversiones en asociadas están representadas por la inversión en acciones que el Emisor mantiene en las siguientes empresas, con cifras auditadas en US\$:

	2019	2018
Empresa Propietaria de la Red, S. A.	16,888,762	15,001,964
Red Centroamericana de Telecomunicaciones S. A.	0	54,202
	16,888,762	15,056,166

Los importes reconocidos en los resultados del período se presentan a continuación, con cifras auditadas en US\$:

	2019	2018
Empresa Propietaria de la Red, S. A.	2,676,730	1,923,677
Red Centroamericana de Telecomunicaciones, S. A.	(403,801)	(120,064)
	2,272,929	1,803,613

A continuación, se resume la información financiera de las asociadas y revela información financiera resumida con el importe en libros del Emisor, con cifras auditadas en US\$:

a) Empresa Propietaria de la Red, S. A.	2019	2018
Capital en acciones comunes	6,500,000	6,500,000
Porcentaje de participación	11.11%	11.11%
Activos no corrientes	368,153,710	382,108,027
Activos corrientes	64,502,980	63,616,661
Pasivos no corrientes	-238,562,612	-268,167,214
Pasivos corrientes	-42,080,015	-42,526,300
Activos netos (100%)	152,014,063	135,031,174
Importe en libros: Participación de ETESA en los activos netos (11.11%)	16,888,762	15,001,964
Ingresos	67,902,166	67,164,867
Gastos de actividades ordinarias (100%)	-34,423,616	-41,280,828
Costos financieros	-9,385,569	-8,569,216
Resultado integral del período (100%)	24,092,981	17,314,823
Importe en libros: Participación de ETESA en el resultado integral (11.11%)	2,676,730	1,923,677
Movimiento de la participación en asociada:		
Saldo al inicio del año	8,501,964	7,521,678
Participación en el resultado	2,676,730	1,923,677
Dividendos recibidos	-789,832	-943,391
Otros cargos a la participación	0	0
Saldo al final del año	10,388,762	8,501,964
Capital en acciones	6,500,000	6,500,000
	16,888,762	15,001,964

Empresa Propietaria de la Red, S.A. (EPR)

La Empresa Propietaria de la Red, S.A. inició operaciones en junio del 2011 y sus accionistas son: el Emisor, de la República de Panamá; el Instituto Costarricense de Electricidad, (ICE) de Costa Rica; la Empresa Nacional de Energía Eléctrica (ENEE) de Honduras; la Empresa Nacional de Transmisión Eléctrica (ENATREL) de Nicaragua; la Comisión Ejecutiva del Rio Lempa (CEL) de El Salvador; el Instituto Nacional de Electrificación (INDE) de Guatemala; la Interconexión Eléctrica S. A. E.S.P (ISA) de Colombia; la Comisión Federal de Electricidad (CFE) de México y ENDESA de España, que participan en el capital accionario a partes iguales y tienen el poder de intervenir en las decisiones políticas, financieras y de operación, así como influencia en la operación de la Empresa Propietaria

de la Red, S.A.

Los accionistas de la Empresa Propietaria de la Red, S.A. son tenedores a partes iguales de 6,500 acciones comunes con valor nominal de B/. 1,000 cada una.

La cláusula cuarta del pacto social de la Empresa Propietaria de la Red, S.A. (EPR) establece que ninguno de los accionistas actuales o futuros, podrá tener directa o indirectamente, más de un 20% de las acciones que conforman el capital emitido y en circulación de la sociedad. A la fecha, el Emisor es dueño de un 11.11% de participación en la Empresa Propietaria de la Red, S.A. (EPR).

La cláusula décima primera del pacto social de la Empresa Propietaria de la Red, S.A. (EPR) establece que las decisiones y acuerdos de la Asamblea de Accionistas, órgano máximo de toma de decisiones, se tomarán con el voto favorable de la mayoría de las acciones emitidas y en circulación, acotando que para los casos que se indican de forma específica en esta cláusula, se requerirá el voto afirmativo de los titulares del 85% de las acciones emitidas y en circulación con derecho a voto.

El objetivo principal de EPR es la de diseñar, financiar, construir, operar y mantener un sistema de transmisión de energía eléctrica, de 230 KV el cual interconectará los sistemas eléctricos de los 6 países que integran el Sistema de Interconexión Eléctrica para los Países de América Central (SIEPAC).

La Junta Directiva del Emisor, celebrada el 29 de septiembre de 2009, autorizó la celebración de un contrato de préstamo entre el Emisor y la Empresa Propietaria de la Red, S.A. (EPR), con la finalidad de cumplir el compromiso adquirido en la Asamblea de Accionistas de la Empresa Propietaria de la Red, S. A., celebrada el 18 de junio de 2009, con el propósito de apoyar con el financiamiento parcial de los costos adicionales surgidos en la construcción de la línea de transmisión. Actualmente, el saldo por cobrar de este préstamo es por B/. 2,250,000 (2018: B/. 2,596,154). El contrato de préstamo No.GG-006-2010 de fecha 25 de enero de 2010, establece en su Sección 3.02 que el plazo de dicho préstamo será de hasta 15 años, incluyendo un periodo de gracia de 2 años contados a partir del primer desembolso de los recursos del presente préstamo. El primer y único desembolso fue realizado el 12 de abril de 2011, a tasa libor 6 meses más 2% ajustable y revisable. Los intereses ganados durante el año son de B/. 111,619 (2018: B/. 131,817).

El Consejo Económico Nacional (CENA) en sesión celebrada el 17 de diciembre de 2009, emitió opinión favorable del Contrato de Préstamo a suscribirse entre el Emisor y la Empresa Propietaria de la Red, S.A. (EPR). El Emisor tenía programado desembolsar los recursos del préstamo a la Empresa Propietaria de la Red, S. A., en el primer cuatrimestre del año 2010, una vez que el Consejo de Gabinete emitiera opinión favorable y se obtuviese el refrendo de la Contraloría General de la República de Panamá; sin embargo, el desembolso se realizó durante el primer trimestre del año 2011.

El Tratado Marco del Mercado Eléctrico de América Central, faculta a la Comisión Regional de Interconexión Eléctrica (CRIE), a autorizar previamente de forma anual los ingresos que recibe Empresa Propietaria de la Red, S. A., en conceptos de ingresos por transmisión eléctrica (peaje operativo) y cargos complementarios, para dotar de recursos a la Empresa Propietaria de la Red, S. A., en caso de faltante por los siguientes conceptos: costos de administración y mantenimiento, el servicio de la deuda para financiamiento de inversiones asociadas a la construcción y entrada en operación de la línea SIEPAC y una rentabilidad del 11.11%. Los anteriores cargos serán facturados y cobrados a los diferentes operadores o agentes que establezca por país y por mes la Comisión Regional de Interconexión Eléctrica (CRIE).

Por otro lado, la CRIE también regula y establece, que las utilidades estarán sujetas a una Tasa Interna de Retorno (TIR) de rentabilidad regulada por esta comisión, la cual a la fecha se mantiene hasta un máximo del 11.11%.

El Ente Operador Regional (EOR) realiza las mediciones de participación de los agentes y es el encargado de informar a la Empresa Propietaria de la Red, S. A., el monto del peaje operativo cobrado en cada país. El proyecto SIEPAC, se encuentra funcionando en su totalidad desde el 29 de septiembre de 2014.

b) Red Centroamericana de Telecomunicaciones, S. A.	2019	2018
Capital en acciones comunes	300,000	300,000
Porcentaje de participación	11.11%	11.11%
Activos no corrientes	15,256,201	13,857,290
Activos Corrientes	4,666,564	2,321,170
Pasivos no corrientes	-20,113,104	-14,141,739
Pasivos Corrientes	-3,242,949	-1,548,850
Activos netos (100%)	-3,433,288	487,871
Importe en libros: Participación de ETESA en los activos netos (11.11%)	-381,438	54,202
Ingresos	1,575,104	2,328,064
Gastos de actividades ordinarias (100%)	-3,527,866	-2,227,116
Costos de servicios	-1,681,815	-1,181,628
Resultado integral del periodo (100%)	-3,634,577	-1080680
Total importe en libros: Participación de ETESA en el resultado (11.11%)	-403,801	-120064
Movimiento de la participación en asociada:		
Saldo al inicio del año	-245,798	-126,564
Otros cargos a la participación	-31,839	830
Participación en el resultado	-403,801	-120064
Saldo al final del año	-681,438	-245,798
Capital en acciones	300,000	300,000
	-381,438	54,202

Red Centroamericana de Telecomunicaciones, S. A. (REDCA)

La empresa Red Centroamericana de Telecomunicaciones, S.A. (REDCA), se encuentra inscrita en el Registro Público de Panamá, desde el 2 de octubre de 2012 y fue creada con el fin de desarrollar, diseñar, financiar, construir, mantener, operar y explotar las redes de fibras ópticas en el primer sistema de transmisión regional que interconectará los sistemas eléctricos de Guatemala, El Salvador, Honduras, Nicaragua, Costa Rica y Panamá.

El Emisor, de la República de Panamá, en conjunto con el Instituto Costarricense de Electricidad (ICE) de Costa Rica; la Empresa Nacional de Energía Eléctrica (ENEE) de Honduras; la Empresa Nacional de Transmisión Eléctrica (ENATREL) de Nicaragua; la Comisión Ejecutiva del Río Lempa (CEL) de El Salvador; el Instituto Nacional de Electrificación (INDE) de Guatemala; la Interconexión Eléctrica S. A. S.P.A (ISA) de Colombia; la Comisión Federal de Electricidad (CFE) de México y (ENDESA) de España, participan en el capital accionario a partes iguales, de la Empresa Red Centroamericana de Telecomunicaciones, S.A. (REDCA). Los accionistas mantienen una participación igualitaria y tienen el poder de intervenir en las decisiones de políticas financieras y de operación, así como influencia en la operación de la Red Centroamericana de Telecomunicaciones, S.A. (REDCA).

Los accionistas de la Red Centroamericana de Telecomunicaciones, S.A. (REDCA) son tenedores a partes iguales de 2,700 acciones comunes con valor nominal de B/. 1,000 cada una. El Emisor mantiene una inversión de 300 acciones comunes por B/. 300,000.

La cláusula quinta del pacto social de la Red Centroamericana de Telecomunicaciones, S.A. (REDCA) establece que ninguno de los accionistas actuales o futuros, podrá tener directa o indirectamente, más de 15% de las acciones que conforman el capital emitido y en circulación de la sociedad.

La cláusula décima cuarta del pacto social de la Red Centroamericana de Telecomunicaciones, S.A. (REDCA) establece que las decisiones y acuerdos de la Asamblea de Accionistas, órgano máximo de toma de decisiones, se tomarán con el voto favorable de la mayoría de las acciones emitidas y en circulación, acotando que para los casos que se indican de forma específica en esta cláusula, se requerirá el total de votos de los accionistas.

Inversión en negocio conjunto

La inversión en el negocio en donde se establece el control conjunto, se detalla a continuación, con cifras auditadas en US\$:

a) Interconexión Eléctrica Colombia-Panamá, S. A.	2019	2018
Capital en acciones comunes	8,187,000	8,187,000
Porcentaje de participación	50%	50%
Activos corrientes (incluido el efectivo)	2,916,732	5,036,328
Pasivos corrientes (incluidos los pasivos financieros no corrientes y excluidos cuentas por pagar y otras)	(247)	(142)
Pasivos no corrientes (incluidos los pasivos financieros no corrientes y excluidos cuentas por pagar y otras)	(413)	(987)
Activos netos (100%)	2,916,272	5,035,199
Importe en libros: Participación de ETESA en los activos netos (50%).	2,567,595	2,674,100
Otros ingresos	63,178	84,442
Gastos de actividades ordinarias (100%)	(2,181,565)	(444,769)
Resultado integral del período (100%)	(2,118,387)	(360,327)
Importe en libros: Participación de ETESA en el resultado (50%).	(1,059,193)	(180,163)
Movimiento de la participación en asociada:		
Saldo al inicio del año	(5,669,401)	(5,619,406)
Participación en el resultado	(1,059,193)	(46,356)
Otro cargos a la participación	(370)	(3,639)
Saldo al final del año	(6,728,964)	(5,669,401)
Capital en acciones	8,187,000	8,187,000
Inversión	1,458,036	2,517,599

Interconexión Eléctrica Colombia–Panamá, S. A.

Sociedad debidamente establecida conforme a las leyes de la República de Panamá, mediante escritura pública No. 6875 del 14 de mayo de 2007, de conformidad con la Ley No. 32 de 26 de febrero de 1927. El capital accionario está compuesto por la participación del 50% a nombre de Interconexiones Eléctricas S. A. E.S.P. (ISA), una empresa de economía mixta constituida por documento privado como sociedad por acciones simplificadas el 4 de febrero de 2010, registrada en la Cámara de Comercio de Medellín el 25 de febrero de 2010, y del 50% a nombre del Emisor.

Interconexión Eléctrica Colombia Panamá, S. A. (ICP) tendrá como objeto principal dar prioridad al desarrollo y construcción, de la línea de transmisión en corriente directa (HVDC) de 300 MW denominada proyecto de Interconexión Eléctrica Colombia – Panamá; con una longitud de 614 Km (340 Colombia + 274 Panamá). La interconexión Colombia - Panamá, se ejecutará bajo un esquema comercial de conexión y a riesgo del inversionista.

Según Acta de Junta Accionistas de fecha 5 de diciembre de 2012, se aprueba realizar aportes de capital durante el año 2013 por valor de B/. 7,200,000 de los cuales se realizaron aportes únicamente por B/. 6,400,000 correspondiente a 6,400 acciones con un valor nominal de B/. 1,000 cada una. Durante el año 2014, el Emisor realizó aporte de capital por B/. 1,400,000 correspondiente a 1,400 acciones comunes a favor del Emisor.

El Emisor reconoce su participación en el negocio conjunto aplicando el método contable de participación patrimonial con base en la Norma Internacional de Información Financiera (NIIF) 11 “Acuerdos Conjuntos”, que permite utilizar el método de la participación como un método alternativo al informar sobre las participaciones en entidades controladas conjuntamente.

Las pérdidas incurridas en los resultados de la sociedad, al 31 de diciembre corresponden principalmente a costos y gastos relacionados con el proceso de investigación del proyecto.

B. NEGOCIOS O CONTRATOS CON PARTES RELACIONADAS

Por la naturaleza de la propiedad accionaria del Emisor, todas sus transacciones con cada una de las entidades gubernamentales, instituciones autónomas o semi-autónomas, son consideradas transacciones con partes relacionadas.

C. INTERES DE EXPERTOS Y ASESORES

Los auditores externos del Emisor y el Asesor Legal Independiente no tienen relación accionaria, ni han sido ni son empleados del Emisor, ni de los Corredores de Valores, ni del Agente de Pago, Registro y Transferencia, ni del Asesor Financiero, ni de los Asesores Legales.



II PARTE RESUMEN FINANCIERO

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	2019	2018	2017	2016
Ingresos Totales	138,777,077	131,243,581	109,500,430	70,319,950
Gasto de Transmisión	15,391,033	30,337,887	56,998,467	26,429,199
Gasto de Conexión	146,301	146,514	127,344	163,979
Gasto Operación Integrada	7,672,000	7,401,557	6,199,226	6,428,381
Depreciación y Amortización	31,903,808	31,575,257	24,926,349	15,938,076
Administración	12,040,944	10,683,794	11,016,304	13,605,022
Utilidad Operativa	71,622,991	51,098,572	10,232,740	7,755,293
Margen Operativo	51.61%	38.93%	9.34%	11.03%
Gastos Financieros	31,175,735	20,044,895	7,440,169	3,640,109
Utilidad Neta del Periodo	23,154,465	12,931,971	621,826	2,339,468
Acciones emitidas y en circulación	52,000,000	52,000,000	52,000,000	52,000,000
Utilidad por Acción	0.45	0.25	0.01	0.04

BALANCE GENERAL	2019	2018	2017	2016
Activo Circulante	131,357,469	116,006,887	66,717,429	49,222,711
Activos Totales	1,039,863,933	974,734,511	859,029,867	511,037,433
Pasivo Circulante	71,870,997	112,353,034	461,384,095	170,348,273
Deuda a Largo Plazo	571,139,740	483,932,040	38,407,857	22,695,989
Deuda en valores	571,139,740	-	-	-
Deuda Total	596,139,740	492,355,288	144,263,418	124,881,700
Pasivos Totales	672,050,259	642,787,643	547,176,491	228,632,407
Capital Pagado	193,539,457	193,539,457	193,539,457	164,712,933
Utilidades Retenidas	152,109,525	129,743,440	118,313,919	117,692,093
Patrimonio Total	345,648,982	323,282,897	311,853,376	282,405,026
Dividendo	-	-	-	-

RAZONES FINANCIERAS:	2019	2018	2017	2016
Total de Activos / Total de Pasivos	1.5473	1.5164	1.5699	2.2352
Total de Pasivos / Total de Activos	0.65	0.66	0.64	0.45
Dividendo / Acción Común	-	-	-	-
Pasivos Totales / Patrimonio	1.944	1.99	1.75	0.81
Deuda Total / Patrimonio	1.725	1.52	0.46	0.44
Capital de Trabajo = Activo Circulante - Pasivo Circulante	59,486,472	3,653,853	(394,666,666)	(121,125,562)
Razón Corriente = Activo Circulante / Pasivos Circulante	1.83	1.03	0.14	0.29
Utilidad Operativa / Gastos financieros	2.30	2.55	1.38	2.13
Utilidad Neta / Activos Totales	0.02	0.01	0.00	0.00
Utilidad Neta / Capital Pagado	0.12	0.07	0.00	0.01
Utilidad del Periodo / Patrimonio Total	0.07	0.04	0.00	0.01

III PARTE
ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS
CORRESPONDIENTES AL PERIODO TERMINADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2019



**EMPRESA DE TRANSMISIÓN
ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)**
(Empresa 100% poseída por el
Estado de la República de Panamá)
(Panamá, República de Panamá)

Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018

(Con el Informe de los Auditores Independientes)

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



EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)
(Empresa 100% poseída por el Estado de la República de Panamá)
(Panamá, República de Panamá)

Índice del contenido

Informe de los auditores independientes

Estado de situación financiera
Estado de resultados
Estado de cambios en el patrimonio
Estado de flujos de efectivo
Notas a los estados financieros





KPMG
Torre PDC, Ave. Samuel Lewis y
Calle 56 Este, Obarrio
Panamá, República de Panamá

Teléfono: (507) 208-0700
Website: kpmg.com.pa

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Al Accionista de Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A.

Opinión

Hemos auditado los estados financieros de Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (la "Compañía"), que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2019, los estados de resultados, cambios en el patrimonio, y flujos de efectivo por los años finalizados en esa fecha, y notas, que comprenden un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa.

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

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 Consolidados de nuestro informe. Somos independientes de la Compañía 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. Estos asuntos han sido atendidos en el contexto de nuestra auditoría de los estados financieros en su conjunto y en la formación de nuestra opinión sobre ellos, y no expresamos una opinión por separado sobre estos asuntos.

Propiedades, planta, equipo y mejoras a la propiedad arrendada y construcción en proceso.
Véanse las Notas 6 (c), 6 (d) 11 y 12 de los estados financieros.

Asunto clave de la auditoría

Al 31 de diciembre de 2019, la Compañía mantiene saldos por un monto de de B/.854,593,021 relacionados con propiedad, planta, equipo y mejoras a la propiedad arrendada, construcción en proceso, y servidumbre que representan el 83% del total de activos. Con base en el plan de expansión, la Compañía incurre en costos capitalizables para el desarrollo de la infraestructura necesaria para el sistema de transmisión por medio de las construcciones en proceso, estos costos ascienden durante el año 2019 a B/.90,625,124 y las capitalizaciones correspondientes reconocidas en propiedad planta y equipo y servidumbre ascienden a B/.75,777,956, primordialmente en el sistema principal de transmisión. Estos montos contienen gastos de personal capitalizados y otros equipos adquiridos.

Los riesgos esenciales relacionados a los rubros de propiedad, planta y equipo, y construcciones en proceso y atendidos durante nuestra auditoría son: i) el riesgo que los montos capitalizados no cumplan con los criterios de capitalización acorde a NIIF y no sean adjudicados a los activos correspondientes; y ii) riesgo que la vida útil relacionada a los activos sea inapropiada. Estas evaluaciones requieren de un nivel importante de juicio.

Cómo el asunto fue atendido en la auditoría

- Evaluamos las políticas de capitalización y vida útil de activos de la Compañía para determinar su cumplimiento con las NIIF.
- Evaluamos la implementación de las políticas relacionadas a capitalizaciones por medio de pruebas de diseño y de eficacia operativa de controles asociados a aprobación de proyectos nuevos, conciliación de construcciones en proceso, adiciones a construcciones en proceso y aprobación de costos de mano de obra capitalizable.;
- Obtuvimos un entendimiento de cómo la Compañía está determinando la vida útil y el valor residual de los activos fijos para determinar si se lleva a cabo con base en las políticas establecidas.
- Evaluamos, para una muestra de proyectos en proceso, las adiciones durante el año sobre las cuales se obtuvieron e inspeccionaron documentos relevantes, como facturas, pagos e informes del personal asignado a la construcción en curso para determinar si estas adiciones cumplen con los criterios de capitalización acorde a las NIIF;
- Evaluamos, para una muestra, las capitalizaciones reconocidas durante el año en propiedad, planta y equipo, sobre las cuales se obtuvieron e inspeccionaron documentos relevantes, que incluyen, contratos, reportes de libranzas y actas en las cuales se determina que el activo está listo para operar y se identifica el activo al cual se le adjudica el costo capitalizable, para determinar si se cumplen los criterios de capitalización y adjudicación al activo correspondiente;
- Recalculamos la depreciación del año y la depreciación acumulada con base en las vidas útiles establecidas en las políticas sobre activos; y
- Evaluamos, para una muestra de activos, la existencia de las adiciones a propiedad planta y equipo.
- Evaluamos el análisis realizado por la gerencia sobre los costos capitalizables a servidumbre durante el 2019.

Responsabilidades de la Administración y de los Encargados del Gobierno Corporativo en relación con los Estados Financieros

La administración es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros de conformidad con las NIIF, y del control interno que la administración determine que es necesario para permitir la preparación de estados financieros que estén libres de errores de importancia relativa, debido ya sea a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros, la administración es responsable de evaluar la capacidad de la Compañía para continuar como un negocio en marcha, revelando, según corresponda, los asuntos relacionados con la condición de negocio en marcha y utilizando la base de contabilidad de negocio en marcha, a menos que la administración tenga la intención de liquidar la Compañía o cesar sus operaciones, o bien no haya otra alternativa realista.

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

Responsabilidad de Auditor en Relación con la Auditoría de los Estados Financieros

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros en su conjunto, están libres de errores de importancia relativa, debido ya sea a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contenga nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto grado de seguridad pero no garantiza que una auditoría efectuada de conformidad con las NIA siempre detectará un error de importancia relativa cuando este exista. Los errores pueden deberse a fraude o error y se consideran de importancia relativa si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en estos estados financieros.

Como parte de una auditoría de conformidad con las NIA, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de error de importancia relativa 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 que sea suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error de importancia relativa debido a fraude es más elevado que en el caso de un error de importancia relativa debido a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o la evasión del control interno.
- Obtenemos entendimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la Compañía.
- Evaluamos lo apropiado de las políticas de contabilidad utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por la administración.

- Concluimos sobre lo apropiado de la utilización, por la administración, de la base de contabilidad de negocio en marcha y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre de importancia relativa relacionada con eventos o condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Compañía para continuar como negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre de importancia relativa, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en los estados financieros o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que modifiquemos nuestra opinión. Nuestras conclusiones se basan 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 deje de ser un negocio en marcha.
- 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 los encargados del gobierno corporativo en relación con, entre otros asuntos, el alcance y la oportunidad de ejecución planificados de la auditoría y los hallazgos significativos de la auditoría, incluyendo cualquiera deficiencia significativa del control interno que identifiquemos durante la auditoría.

También proporcionamos a los encargados del gobierno corporativo una declaración de que hemos cumplido los requerimientos de ética relevantes en relación con la independencia y les comunicamos 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 del gobierno corporativo, determinamos aquellos que han sido los más significativos en la auditoría de los estados financieros del período corriente y que son, en consecuencia, los asuntos claves de la auditoría. Describimos estos asuntos en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente el asunto o, en circunstancias extremadamente poco frecuentes, determinemos que un asunto no se debería comunicar en nuestro informe porque cabe razonablemente esperar que las consecuencias adversas de hacerlo superarían los beneficios de interés público de tal comunicación.

El socio encargado de la auditoría que ha elaborado este informe de los auditores independientes es Ricardo A. Carvajal V.

KPMG

Panamá, República de Panamá
30 de mayo de 2020

EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)
 (Empresa 100% poseída por el Estado de la República de Panamá)
 (Panamá, República de Panamá)

Estado de situación financiera

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018

(Cifras en balboas)

<u>Activos</u>	<u>Nota</u>	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Activos no corrientes			
Inversión en asociadas	9	16,888,762	15,056,166
Inversión en negocio conjunto	10	1,458,036	2,517,599
Inmuebles, planta, equipo y mejoras a la propiedad, neto de depreciación y amortización acumuladas	11	599,649,403	582,227,988
Construcciones en proceso	12	145,146,027	130,298,859
Derecho de servidumbres, neto	13	109,797,591	83,344,856
Préstamo por cobrar asociada	9, 33	2,250,000	2,596,154
Fondo de cesantía	6.k.ii	2,164,920	2,148,455
Adelantos a contratistas	14	6,712,321	9,950,429
Activo por derecho de uso	15	2,566,963	0
Activo por impuesto diferido	32	768,950	885,826
Otros activos	16	5,681,834	6,323,035
Total de activos no corrientes		893,084,807	835,349,367
Activos corrientes			
Efectivo y equivalente de efectivo	17	68,553,015	19,468,626
Cuentas por cobrar:			
Distribuidoras de energía	20, 33	48,231,942	45,455,698
Generadoras de energía	20, 33	10,428,757	22,773,335
Entidades gubernamentales	20, 33	588,464	588,464
Otros agentes del mercado	18	1,420,734	1,174,099
Otras		419,465	5,177,739
	33	61,089,362	75,169,335
Provisión para cuentas incobrables	33	(1,531,734)	(2,795,354)
Cuentas por cobrar, neto		59,557,628	72,373,981
Activos de contratos	27	0	24,164,280
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado		3,246,826	0
Total de activos corrientes		131,357,469	116,006,887
Total de activos		1,024,442,276	951,356,254
Saldos deudores de cuentas de diferimientos de actividades regulada	19	15,421,657	23,378,257
Total de activos y saldos deudores de cuentas de diferimiento de actividades reguladas		1,039,863,933	974,734,511

Las notas en las páginas 10 a la 74 son parte integral de los estados financieros.

Patrimonio y Pasivos	Nota	2019	2018
Patrimonio			
Acciones comunes; autorizadas 52,000,000 sin valor nominal; emitidas y en circulación al valor indicado		124,871,973	124,871,973
Aporte de capital	21	68,667,484	68,667,484
Utilidades no distribuidas		157,875,614	134,721,148
Impuesto complementario		(5,766,090)	(4,977,708)
Total de patrimonio		345,648,981	323,282,897
Pasivos no corrientes			
Préstamos	22	0	483,932,040
Pasivo por arrendamiento a largo plazo	15	1,766,581	0
Bonos Por pagar internacionales	23, 33	496,621,470	0
Bonos Por pagar locales	23, 33	74,518,270	0
Provisión para prima de antigüedad		2,004,179	2,134,740
Provisión para litigios	24	4,199,565	1,725,761
Devolución tarifaria por pagar	25	16,090,270	40,528,853
Retenciones a contratistas	12	4,978,927	2,113,215
Total de pasivos no corrientes		600,179,262	530,434,609
Pasivos corrientes			
Préstamos	22	25,000,000	8,423,248
Pasivo por arrendamiento a corto plazo	15	905,162	0
Intereses por pagar	33	4,734,329	2,441,811
Total de préstamos por pagar		30,639,491	10,865,059
Cuentas por pagar:			
Proveedores	26, 33	17,740,465	75,930,663
Distribuidoras de energía	20, 33	915,205	3,018,698
Generadoras de energía	20, 33	5,624,851	12,869,019
Otros		415,732	1,368,142
Total de cuentas por pagar		24,696,253	93,186,522
Retenciones a contratistas	12	2,343,025	1,172,248
Gastos acumulados por pagar y otros pasivos	9	8,243,523	6,740,509
Impuesto sobre la renta por pagar		5,948,706	388,696
Total de pasivos corrientes		71,870,998	112,353,034
Total de pasivos		672,050,260	642,787,643
Compromisos y contingencias	34		
Total de patrimonio y pasivos		1,017,699,241	966,070,540
Saldos acreedores de cuentas de diferimientos de actividades reguladas	19	22,164,692	8,663,971
Total patrimonio, pasivos y saldos acreedores de cuentas de diferimiento de actividades reguladas		1,039,863,933	974,734,511

EMPRESA DE TRANSMISION ELECTRICA, S. A. (ETESA)
(Empresa 100% poseída por el Estado de la República de Panamá)
(Panamá, República de Panamá)

Estado de resultados

Por los años terminados el 31 de Diciembre de 2019 y 2018

(Cifras en balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Ingresos de actividades ordinarias			
Transmisión de energía	20	111,592,439	108,304,009
Conexión	20	4,871,347	5,017,107
Operación integrada	20	15,324,392	12,285,864
Total de ingresos de actividades ordinarias	27	131,788,178	125,606,980
Otros ingresos			
Transmisión de energía	20, 28	6,988,899	5,636,601
Conexión	29, 30	(15,391,033)	(30,337,887)
Operación integrada	29, 30	(146,301)	(146,514)
Pérdida por deterioro de deudores comerciales	29, 30	(7,672,000)	(7,401,557)
Depreciación y amortización	29, 30	1,263,620	1,849
Amortización de derecho de servidumbres	11	(28,552,846)	(28,886,255)
Gastos generales y administrativos	13	(3,350,963)	(2,689,002)
Resultados de las actividades de operación	29, 30	71,622,992	51,098,572
Costos financieros, neto			
Participación en la ganancia de inversión en asociadas	20, 31	(31,175,735)	(20,044,895)
Participación en la pérdida de inversión en negocio conjunto	9	2,272,929	1,803,613
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	10	(1,059,193)	(180,163)
Impuesto sobre la renta			
Corriente		(8,371,777)	(4,309,495)
Diferido		(116,876)	328,059
Total impuesto sobre la renta	32	(8,488,653)	(3,981,436)
Utilidad del año antes de movimientos netos en saldos de cuentas de diferimiento de actividades reguladas		33,172,340	28,695,691
Movimiento neto en saldo de cuentas de diferimiento de actividades reguladas relacionadas con el resultado del año	19	(10,017,874)	(15,763,720)
Utilidad del año y movimientos netos en saldos de cuentas de diferimiento de actividades reguladas		23,154,466	12,931,971
Ganancia por acción antes de los saldos de cuentas de diferimiento de actividades reguladas		0.64	0.55
Ganancia por acción después de los saldos de cuentas de diferimiento de actividades reguladas		0.45	0.25

Las notas en las páginas 10 a la 74 son parte integral de los estados financieros.

EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)
 (Empresa 100% poseída por el Estado de la República de Panamá)
 (Panamá, República de Panamá)

Estado de cambios en el patrimonio

Por los años terminados el 31 de Diciembre de 2019 y 2018

(Cifras en balboas)

	<u>Nota</u>	<u>Acciones comunes</u>	<u>Aporte de capital</u>	<u>Utilidades no distribuidas</u>	<u>Impuesto complementario</u>	<u>Total de patrimonio</u>
Saldo al 1 de enero de 2018		124,871,973	68,667,484	123,090,634	(4,776,715)	311,853,376
Total de las utilidades integrales						
Impacto de aplicación de nuevas normas	7	0	0	(1,301,457)	0	(1,301,457)
Total de las utilidades integrales				121,789,177	(4,776,715)	310,551,919
Utilidad neta		0	0	12,931,971	0	12,931,971
Total de utilidades integrales		0	0	12,931,971	0	12,931,971
Contribuciones y distribuciones del accionista						
Impuesto complementario		0	0	0	(200,993)	(200,993)
Total de contribuciones y distribuciones al accionista		0	0	0	(200,993)	(200,993)
Saldo al 31 de diciembre de 2018		<u>124,871,973</u>	<u>68,667,484</u>	<u>134,721,148</u>	<u>(4,977,708)</u>	<u>323,282,897</u>
Saldo al 1 de enero de 2019		124,871,973	68,667,484	134,721,148	(4,977,708)	323,282,897
Total de las utilidades integrales						
Utilidad neta		0	0	23,154,466	0	23,154,466
Total de utilidades integrales		0	0	23,154,466	0	23,154,466
Contribuciones y distribuciones del accionista						
Impuesto complementario		0	0	0	(788,382)	(788,382)
Total de contribuciones y distribuciones al accionista		0	0	0	(788,382)	(788,382)
Saldo al 31 de Diciembre de 2019		<u>124,871,973</u>	<u>68,667,484</u>	<u>157,875,614</u>	<u>(5,766,090)</u>	<u>345,648,981</u>

Las notas en las páginas 10 a la 74 son parte integral de los estados financieros.

EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)
 (Empresa 100% poseída por el Estado de la República de Panamá)
 (Panamá, República de Panamá)

Estado de flujos de efectivo

Por los años terminados el 31 de Diciembre de 2019 y 2018

(Cifras en balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Flujos de efectivo de las actividades de operación			
Utilidad neta		23,154,466	12,931,971
Ajustes por:			
Depreciación, inmuebles, planta y equipos	11	28,552,846	28,886,255
Amortización de derecho de servidumbres	13	3,350,963	2,689,002
Provisión para cuentas incobrables		(1,263,620)	(1,849)
Ganancia neta en venta de activos fijos	28	(153,941)	(4,573,712)
Participación en la ganancia de inversión en asociada	9	(2,272,929)	(1,803,613)
Participación en la pérdida de negocio conjunto	10	1,059,193	180,163
Provisión para litigios y compromisos	29	(693,646)	2,401,289
Provisión para devolución tarifaria	25	(7,124,882)	781,611
Costos financieros, neto	31	31,175,735	20,044,895
Efecto de descontar las cuentas de actividades reguladas	19	(2,061,274)	(1,221,024)
Gasto de impuesto sobre la renta corriente	32	8,371,777	4,309,495
Gasto de impuesto sobre la renta diferido	32	116,876	(328,059)
		<u>82,211,564</u>	<u>64,296,424</u>
Cambios en activos y pasivos de operación:			
Cuentas por cobrar y activos de contrato		38,244,253	(62,301,060)
Otros activos		2,457,197	(6,370,135)
Cuentas por pagar		(68,490,269)	24,699,389
Otros pasivos		(7,950,439)	(3,581,310)
Provisión para prima de antigüedad		(130,561)	421,980
Efectivo generado de las actividades de operación		<u>46,341,745</u>	<u>17,165,288</u>
Impuesto sobre la renta pagado		(3,246,826)	0
Intereses pagados		(29,402,382)	(25,089,515)
Efectivo neto provisto por (utilizado en) las actividades de operación		<u>13,692,537</u>	<u>(7,924,227)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión			
Intereses recibidos	31	519,165	248,199
Cambios en el fondo de cesantía		(16,465)	(225,966)
Cobro por préstamo con asociada		346,154	346,154
Dividendos recibidos de asociadas		789,932	812,394
Adquisición de activos fijos	11	(69,022,109)	(64,156,254)
Producto de la venta de activo fijo		153,941	5,000,000
Pagos a construcciones en proceso	12	(16,341,251)	(19,451,872)
Adquisición de servidumbre	13	(6,755,847)	(24,627,741)
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión		<u>(90,326,480)</u>	<u>(102,055,086)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento			
Impuesto complementario		(788,382)	0
Pago por la tercera línea de transmisión		0	(275,830,816)
Cambio el efectivo restringido		0	550,000
Producto de préstamos por pagar	22	25,000,000	452,669,977
Abonos a préstamos		(492,355,288)	(99,308,142)
Producto de emisión de bonos	23	571,139,740	0
Pago de pasivo por arrendamiento	15	(796,333)	0
Efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento		<u>102,199,737</u>	<u>78,081,019</u>
Efecto de las cuentas de diferimiento de actividades reguladas	19	23,518,595	25,214,863
Aumento (disminución) neto en el efectivo		49,084,389	(6,683,431)
Efectivo al inicio del año		<u>19,468,626</u>	<u>26,152,057</u>
Efectivo al final del año		<u>68,553,015</u>	<u>19,468,626</u>

Las notas en las páginas 10 a la 74 son parte integral de los estados financieros.

EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)

(El Estado de la República de Panamá posee el 100% de ETESA)

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019 y 2018 y por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018

(Cifras en balboas)

(1) Entidad que reporta

Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A., ("ETESA") es una sociedad anónima constituida mediante Escritura Pública No. 148 de 19 de enero de 1998, como resultado de la reestructuración del Instituto de Recursos Hidráulicos y Electrificación (IRHE) aprobada por el Consejo de Gabinete del Gobierno de la República de Panamá mediante resolución No. 266 de 27 de noviembre de 1997.

La actividad de ETESA consiste en transportar la energía eléctrica de alta tensión desde el punto de entrega de las empresas generadoras hasta el punto de recepción de las empresas distribuidoras o grandes clientes, incluyendo las interconexiones internacionales. De igual forma ETESA, tiene a su cargo la operación del sistema integrado nacional, cuyo objetivo es atender la demanda en el sistema interconectado nacional en forma confiable, segura y con calidad de servicio, mediante la utilización de recursos de generación y transmisión disponibles, incluyendo las interconexiones internacionales, así como administrar el mercado de contratos y el mercado ocasional.

ETESA, a través de las Resoluciones de Gabinete No. 6 del 28 de enero de 2004 y No. 174 del 8 de noviembre de 2011, fue autorizada por el Estado para la suscripción del Convenio Interinstitucional con el Ministerio de Economía y Finanzas para la constitución y administración del Fondo del Estabilización Tarifaria (FET) y Mediante la Resolución de Gabinete No. 59 de 23 de junio de 2015 del Fondo Tarifario de Occidente (FTO).

ETESA inició operaciones el 19 de enero de 1998, su oficina principal está localizada en la Avenida Ricardo J. Alfaro, Edificio Sun Tower Mall Piso No. 3.

El Sistema Nacional Integrado (operación Integrada) está compuesto por las siguientes divisiones:

Centro Nacional de Despacho

La operación integrada es un servicio de utilidad pública que tiene por objeto atender, en cada instante, la demanda en el sistema interconectado nacional, en forma fiable, segura y con calidad de servicio, mediante la utilización óptima de los recursos de generación y transmisión disponibles, incluyendo las interconexiones internacionales, así como administrar el mercado contratado y el mercado ocasional.

El Centro Nacional de Despacho (CND) es una dependencia de ETESA, y de acuerdo al mandato de la Ley 6 de 3 de febrero de 1997, ETESA, deberá llevar una adecuada separación contable de los ingresos y costos correspondientes al servicio de operación integrada.

EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)
(El Estado de la República de Panamá posee el 100% de ETESA)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019 y 2018 y por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018

(1) Entidad que reporta, continuación
Hidrometeorología

La Gerencia de Hidrometeorología brinda los servicios de hidrometeorología e hidrología a nivel nacional en la República de Panamá. Le compete ser el enlace con los servicios meteorológicos nacionales de otros países del área y coordina con el Sistema Nacional de Protección Civil (SINAPROC), el aviso de alerta ante fenómenos meteorológicos extremos.

La Gerencia de Hidrometeorología en el campo de la meteorología es responsable de procesar y analizar toda la información generada en la red de estaciones meteorológicas del país; de planificar, coordinar y proyectar la investigación nacional en meteorología.

La Gerencia de Hidrometeorología, en el campo de Hidrología es responsable de planificar, coordinar y proyectar la investigación nacional relativa al inventario, calidad y aprovechamiento de los recursos hídricos del país, preparar los pronósticos hidrológicos que a corto y largo plazo contribuyen a la operación de los embalses que sirven a las centrales hidroeléctricas del país.

La Gerencia de Meteorología es responsable de construir, mantener y operar la red nacional de estaciones meteorológicas e hidrológicas. Efectuar las medidas de los niveles de las aguas superficiales y subterráneas; operar el sistema nacional de telemedida de variables hidrológicas y llevar a cabo las medidas de los caudales y sedimentos de los ríos nacionales.

Marco legal y regulatorio

Conforme lo que establece la Ley No. 6 de 3 de febrero de 1997 y las modificaciones efectuadas por la Ley 57 del 13 de octubre de 2009, ETESA tiene la responsabilidad de preparar los programas de inversión y expansión de la red de transmisión de energía eléctrica en el sistema interconectado nacional, operar y efectuar la construcción de nuevas instalaciones y refuerzos de la red de transmisión; así como la de operar el sistema interconectado nacional, preparar el plan de expansión de transmisión y plan indicativo de generación, operar, mantener y prestar los servicios relacionados con la red nacional de meteorología e hidrología.

ESTESA es regulada por las siguientes entidades:

Autoridad Nacional de Servicios Públicos (ASEP)

Establecida de acuerdo con la ley del ente regulador de los servicios públicos de 1996. Es una entidad autónoma del Gobierno de Panamá con la responsabilidad de regular, controlar y determinar las tarifas para la prestación de los servicios de electricidad, entre otros servicios.

Secretaría de Energía

Su misión es formular, proponer e impulsar la política nacional de energía con la finalidad de garantizar la seguridad del suministro, el uso racional y eficiente de los recursos y la energía de manera sostenible, según el Plan de Desarrollo Nacional

(2) Base de contabilidad

Los estados financieros han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), emitidas por la Junta de Normas Internacionales de Contabilidad.

EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)
(El Estado de la República de Panamá posee el 100% de ETESA)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019 y 2018 y por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018

(2) Base de contabilidad, continuación

Los estados financieros fueron aprobados por la administración para su emisión el 30 de mayo de 2020.

(3) Base de medición

Los estados financieros han sido preparados sobre la base del costo histórico.

(4) Moneda funcional y de presentación

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

(5) Uso de estimaciones y supuestos

Al preparar este estado financiero, la gerencia ha realizado juicios, estimaciones y supuestos que afectan la aplicación de las políticas contables y los montos de activos y pasivos informados. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones.

Las estimaciones y supuestos relevantes son revisados regularmente. Las modificaciones de las estimaciones contables son reconocidas prospectivamente.

a. Juicios

La información sobre juicios realizados en la aplicación de políticas contables que tienen el efecto más importante sobre los importes reconocidos en el estado financiero se describe en las siguientes notas:

Nota 9 – Determinación de influencia significativa en una inversión en asociada

Nota 10 – Determinación de si existe un acuerdo o negocio conjunto

Nota 6(c) – Determinación de las vidas útiles del inmueble, planta, equipo y mejoras a la propiedad

b. Supuesto e incertidumbres en las estimaciones:

La información sobre supuestos e incertidumbres de estimación que tienen un riesgo significativo de resultar en un ajuste material a los importes en libros de activos y pasivos en el año terminado el 31 de diciembre de 2019 se incluye en las siguientes notas:

Nota 24, 34 – reconocimiento y medición de provisiones y contingencias: supuestos claves relacionados con la probabilidad y magnitud de una salida de recursos económicos;

Nota 33 - medición de la estimación para pérdidas crediticias esperadas por deudores comerciales y activos del contrato: supuestos claves para determinar la tasa de pérdida promedio ponderada.

i. Medición de los valores razonables

Algunas de las políticas y revelaciones contables de ETESA requieren la medición de los valores razonables tanto de los activos y pasivos financieros como de los no financieros.

EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)
(El Estado de la República de Panamá posee el 100% de ETESA)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019 y 2018 y por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018

(5) Uso de estimaciones y supuestos, continuación

ETESA cuenta con un marco de control establecido en relación con la medición de los valores razonables. Esto incluye un equipo de valorización que tiene la responsabilidad general por la supervisión de todas las mediciones significativas del valor razonable, incluyendo los valores razonables de Nivel 3, y que reporta directamente al departamento de Finanzas.

El equipo de valorización revisa regularmente los datos de entrada no observables significativos y los ajustes de valorización. Si se usa información de terceros, como cotizaciones de corredores o servicios de fijación de precios, para medir los valores razonables, el equipo de valoración evalúa la evidencia obtenida de los terceros para respaldar la conclusión de que esas valorizaciones satisfacen los requerimientos de las NIIF, incluyendo el nivel dentro de la jerarquía del valor razonable dentro del que deberían clasificarse esas valorizaciones.

Los asuntos de valoración significativos son informados al Comité de Auditoría de ETESA.

Cuando se mide el valor razonable de un activo o pasivo, ETESA utiliza datos de mercado observables siempre que sea posible. Los valores razonables se clasifican en niveles distintos dentro de una jerarquía del valor razonable que se basa en los datos de entrada usados en las técnicas de valoración, como sigue:

- Nivel 1: precios cotizados (no-ajustados) en mercados activos para activos o pasivos idénticos.
- Nivel 2: datos de entrada diferentes de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que sean observables para el activo o pasivo, ya sea directa (es decir, precios) o indirectamente (es decir, derivados de los precios).
- Nivel 3: datos para el activo o pasivo que no se basan en datos de mercado observables (datos de entrada no observables).

Si los datos de entrada usados para medir el valor razonable de un activo o pasivo se clasifican en niveles distintos de la jerarquía del valor razonable, entonces la medición del valor razonable se clasifica en su totalidad en el mismo nivel de la jerarquía del valor razonable que la variable de nivel más bajo que sea significativa para la medición total.

ETESA reconoce las transferencias entre los niveles de la jerarquía del valor razonable al final del período sobre el que se informa durante el cual ocurrió el cambio.

En la Nota 33 de instrumentos financieros incluye la información adicional sobre supuestos hechos al medir los valores razonables.

EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)
(El Estado de la República de Panamá posee el 100% de ETESA)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019 y 2018 y por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018

(6) Resumen de políticas de contabilidad más importantes

Las políticas de contabilidad detalladas a continuación han sido aplicadas por ETESA consistentemente con aquellas utilizadas el año anterior, excepto por los cambios que se detallan en acápite (o) de esta misma nota:

(a) Instrumentos financieros

i. Reconocimiento y medición inicial:

Los deudores comerciales e instrumentos de deuda emitidos inicialmente se reconocen cuando estos se originan. Todos los otros activos financieros y pasivos financieros se reconocen inicialmente cuando ETESA se hace parte de las disposiciones contractuales del instrumento.

Un activo financiero (a menos que se aun deudor comercial sin un componente de financiación significativo) o pasivo financiero se mide inicialmente al valor razonable más en el caso de una partida no medida al valor razonable con cambios en resultados, los costos de transacción directamente atribuibles a su adquisición o emisión. Un deudor comercial sin un componente de financiación significativo se mide inicialmente al precio de la transacción.

ii. Clasificación y medición posterior:

Activos financieros

En el reconocimiento inicial, un activo financiero se clasifica como medido a: costo amortizado, a valor razonable con cambios en otros resultados integrales – inversión en deuda, a valor razonable con cambios en otros resultados integrales – inversión en patrimonio, o a valor razonable con cambios en resultados.

Los activos financieros no se reclasifican después de su reconocimiento inicial, excepto si ETESA cambia su modelo de negocio para gestionar los activos financieros, en cuyo caso, todos los activos financieros afectados son reclasificados el primer día del primer periodo sobre el que se informa posterior al cambio en el modelo de negocio.

Un activo financiero deberá medirse al costo amortizado si se cumplen las dos condiciones siguientes y no esta designado como medido a valor razonable con cambios en resultados:

- El activo financiero se conserva dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es mantener los activos financieros para obtener flujos de efectivo contractuales; y
- las condiciones contractuales del activo financiero dan lugar, en fechas especificadas, a flujos de efectivo que son únicamente pagos del principal e intereses sobre el importe principal pendiente.

EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)

(El Estado de la República de Panamá posee el 100% de ETESA)

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019 y 2018 y por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018

(6) Resumen de políticas de contabilidad más importantes, continuación

Una inversión en deuda deberá medirse al valor razonable con cambios en otros resultados integrales si se cumplen las dos condiciones siguientes y no esta designado como medido al valor razonable con cambios en resultados:

- El activo financiero se conserva dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo se logra tanto obteniendo los flujos de efectivo contractuales como vendiendo los activos financieros; y las condiciones contractuales del activo financiero dan lugar, en fechas específicas, a flujos de efectivo que son únicamente pagos del principal e intereses sobre el importe del principal pendiente.

En el reconocimiento inicial de una inversión de patrimonio que no es mantenida para negociación, ETESA puede realizar una elección irrevocable en el momento del reconocimiento inicial de presentar los cambios posteriores en el valor razonable en otros resultados integrales. Esta elección se hace individualmente para cada inversión.

Todos los activos financieros no clasificados como medidos al costo amortizado o al valor razonable con cambios en otro resultado integral, son medidos al valor razonable con cambios en resultados.

Activos financieros – Evaluación del modelo de negocio

ETESA realiza una valuación del objetivo del modelo de negocio en el que se mantiene un activo financiero a nivel de cartera ya que es el que mejor refleja la manera en que se gestiona el negocio y en que se entrega la información a la gerencia. La información considerada incluye:

- Las políticas y los objetivos señalados para la cartera y la operación de esas políticas en la práctica. Estas incluyen si la estrategia de la gerencia se enfoca en cobrar ingresos por intereses contractuales, mantener un perfil de rendimiento de interés concreto o coordinar la duración de los activos financieros con la de los pasivos que dichos activos están financiando o las salidas de efectivo esperadas o realizar flujos de efectivo mediante la venta de los activos;
- Cómo se evalúa el rendimiento de la cartera y cómo éste se informa al personal clave de la gerencia ETESA;
- Los riesgos que afectan el rendimiento del modelo de negocio (y los activos financieros mantenidos en el modelo de negocio) y, en concreto, la forma en que se gestionan dichos riesgos;

EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)
(El Estado de la República de Panamá posee el 100% de ETESA)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019 y 2018 y por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018

(6) Resumen de políticas de contabilidad más importantes, continuación

Activos financieros – Evaluación de si los flujos de efectivo contractuales son solo pagos de principal y los intereses

Para propósitos de esta evaluación, el "principal" se define como el valor razonable del activo financiero en el momento del reconocimiento inicial. El "interés" se define como la contraprestación por el valor temporal de dinero por el riesgo crediticio asociado con el importe principal pendiente durante un periodo de tiempo concreto y por otros riesgos y costos de préstamo básicos (por ejemplo, el riesgo de liquidez y los costos administrativos), así como también un margen de utilidad.

Al evaluar si los flujos de efectivo contractuales son solo pagos del principal y los intereses. ETESA considera los términos contractuales del instrumento. Esto incluye evaluar si un activo financiero contiene una condición contractual que pudiera cambiar el calendario o importe de los flujos de efectivo contractuales de manera que no cumpliría esta condición. Al hacer esta evaluación, ETESA considera:

- Hechos contingentes que cambiaran el importe o el calendario de los flujos de efectivo;
- Características de pago anticipado y prórroga; y
- Términos que limitan el derecho de ETESA a los flujos de efectivo procedentes de activos específicos.

Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo está representado por el dinero en efectivo. Para propósitos del estado de flujos de efectivo, los equivalentes de efectivo consisten en depósitos a plazo en bancos, con vencimientos mensuales.

Activos financieros – Medición posterior y ganancias y pérdidas

Activos financieros a costo amortizado

Estos activos se miden posteriormente al costo amortizado usando el método del interés efectivo. El costo amortizado se reduce por las pérdidas por deterioro. El ingreso por intereses (si lo hubiese) y el deterioro se reconocen en resultados. Cualquier ganancia o pérdida en la baja en cuentas se reconoce en el resultado.

(b) Participaciones en inversiones contabilizadas bajo el método de la participación

Las participaciones de ETESA en las inversiones contabilizadas bajo el método de la participación incluyen las participaciones en asociadas y en un negocio conjunto.

Una asociada es una entidad sobre la que ETESA tiene una influencia significativa pero no control o control conjunto, de sus políticas financieras y de operación. Un negocio conjunto es un acuerdo en el que ETESA tiene control conjunto, mediante el cual ETESA tiene derecho a los activos netos del acuerdo y no derechos sobre sus activos y obligaciones por sus pasivos.

EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)
(El Estado de la República de Panamá posee el 100% de ETESA)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019 y 2018 y por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018

(6) Resumen de políticas de contabilidad más importantes, continuación

Las participaciones en asociadas y en el negocio conjunto se contabilizan usando el método de la participación. Inicialmente se reconocen al costo, que incluye los costos de transacción. Después del reconocimiento inicial, los estados financieros incluyen la participación de ETESA en los resultados y el resultado integral de las inversiones contabilizadas bajo el método de la participación, hasta la fecha en que la influencia significativa o el control conjunto cesan.

(c) Inmuebles, planta, equipo y mejoras a la propiedad

i. Reconocimiento y medición

Los inmuebles, planta, equipo y mejoras a la propiedad están valorados al costo menos la depreciación acumulada, excepto por los terrenos que están valorados al costo.

Los costos incluyen los gastos que son directamente atribuibles a la adquisición del activo. Los costos de los activos construidos incluyen los costos de materiales y mano de obra directa, y algún otro costo directamente relacionado con el activo para que esté en las condiciones necesarias para que pueda operar de la forma prevista.

Las ganancias y pérdidas en disposición de una partida de inmuebles, planta, equipo y mejoras son determinadas comparando el producto de la disposición con el valor según libros de los activos y son reconocidas netas dentro de los "otros ingresos" en el estado de resultados.

ii. Depreciación y amortización

Los elementos de la inmuebles, planta, equipo y mejoras se deprecian y amortizan usando el método lineal en resultados con base en las vidas útiles estimadas de cada componente. El terreno no se deprecia. Los elementos de la inmuebles, planta, equipo y mejora se empiezan a depreciar y amortizar desde la fecha en la que está instalada y lista para su uso o en el caso de los activos construidos internamente, desde la fecha en la que el activo esté completado y en condiciones de ser usado.

EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)
(El Estado de la República de Panamá posee el 100% de ETESA)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019 y 2018 y por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018

(6) Resumen de políticas de contabilidad más importantes, continuación

Los años de la vida útil de los activos son como sigue:

	<u>Vida útil estimada</u>
Bienes de hidrometeorología	35
Bienes donado	35
Equipo de protección, control y medición	10
Equipo eléctrico auxiliar	10 y 35
Equipo eléctrico misceláneo	10
Herramienta especializada	10
Equipo de subestaciones estratégicas conexión	30
Equipo de subestaciones sistema principal	3-40
Torres y accesorios	40
Transformadores	5
Equipo conductores y otros	35-40
Edificio y mejoras	35
Equipo de comunicación	10
Mobiliario, equipos y otros de oficina	10
Equipo de transporte	5
Caminos y senderos	35
Equipo de informática	3
Equipo de laboratorio	10
Equipo mecánico	10

Los métodos de depreciación, la vida útil y los valores residuales se revisarán a cada fecha de balance y se ajustarán si es necesario.

iii. Costos subsiguientes

Los desembolsos posteriores se capitalizan cuando aumentan los beneficios económicos futuros incorporados en el activo específico con el que se relaciona. Todos los demás gastos, incluidos los gastos en plusvalías y marcas generados internamente, se reconocen en resultados cuando se incurren.

El costo de reemplazar una parte de un activo de inmuebles, planta, mobiliarios y equipos es reconocido en el valor según libros de la partida del activo, sólo cuando existe la probabilidad de que el beneficio económico asociado al bien retorne a ETESA y el costo del bien pueda ser registrado de una forma fiable. El valor según libros de la parte sustituida se deja de reconocer. Los costos del mantenimiento diario de inmuebles, planta, mobiliarios y equipo son reconocidos en el estado de resultados durante el período en el que se incurren.

EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)
(El Estado de la República de Panamá posee el 100% de ETESA)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019 y 2018 y por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018

(6) Resumen de políticas de contabilidad más importantes, continuación

(d) Construcciones en proceso

Las construcciones en proceso incluyen los costos de los proyectos considerados en el Plan de Expansión de la red de transmisión, que se encuentran en la etapa de construcción.

Los costos de los proyectos en construcción se transfieren a activos fijos en explotación, a lo largo del período o al cierre del ejercicio, una vez que la infraestructura (líneas, subestaciones, etc.) haya sido comisionada a entrar a explotación comercial y se disponga de la correspondiente acta de aceptación sustancial o final.

Los costos de las construcciones en proceso incluyen salarios, prestaciones laborales, intereses sobre préstamos atribuibles a la construcción y otros costos directos asociados directamente a los proyectos. De igual forma, siguiendo la práctica de la industria, ETESA incluye como parte de los costos de las construcciones en proceso, determinados objetos de gastos de los gastos generales y administrativos directamente relacionados a los proyectos, al igual que los costos incurridos en los financiamientos obtenidos para el plan de expansión de la red de transmisión.

(e) Derecho de servidumbres

Estos activos consisten en los derechos adquiridos de terceros, que ETESA tiene para el paso de las torres de transmisión. El costo incurrido para obtener los derechos de servidumbre es el monto pagado por ETESA basado en evaluaciones efectuadas por la Contraloría de la República. Los derechos de servidumbres adquiridos por ETESA, tienen una vida útil definida y son medidas al costo menos la amortización acumulada. Los derechos de servidumbres son amortizados utilizando el método de línea recta por 35 años, con cargo al estado de resultados de cada período.

(f) Saldos deudores y acreedores de cuentas de diferimiento de actividades reguladas.

ETESA está sujeta a las regulaciones, acuerdos o circulares emitidas por la ASEP, entidad que dictamina los montos de ingresos a reconocer por ETESA con base en el Ingreso Máximo Permitido para los períodos tarifarios, por ende difiere los cargos extraordinarios producto de eventos suscitados en el período, que serán recuperados por la tarifa aprobada por la ASEP en períodos futuros. Las NIIF requieren que estas cuentas de diferimiento sean presentadas de forma separada en los estados financieros para poder determinar el impacto de las mismas. Cualquier deterioro del valor de las cuentas de diferimiento que no será recuperable por medio de las tarifas aprobadas, se le dará de baja con cargos en resultados en el período en que se incurra, en una línea separada de las operaciones ordinarias de ETESA.

(g) Deterioro del valor

i. Activos financieros no derivados

Instrumentos financieros y activos de contrato

ETESA reconoce correcciones de valor para pérdidas crediticias esperadas por:

- Los activos financieros medidos al costo amortizado

Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019 y 2018 y por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018

(6) Resumen de políticas de contabilidad más importantes, continuación

ETESA mide las correcciones del valor por un importe igual a las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida del instrumento financiero, desde el inicio del reconocimiento, excepto por el valor basado en la aplicación de la NIIF 9.

Las correcciones de valor por cuentas por cobrar comerciales siempre se miden por un importe igual al de las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida.

Al determinar si el riesgo crediticio de un activo financiero ha aumentado significativamente desde del reconocimiento inicial al estimar las pérdidas crediticias esperadas, ETESA considera la información razonable y sustentable que sea relevante y esté disponible sin costos o esfuerzos desmedidos. Esta incluye información y análisis cuantitativos y cualitativos, basada en la experiencia histórica de ETESA y una evaluación crediticia informada incluyendo información futura.

ETESA asume que el riesgo crediticio de un activo financiero ha aumentado significativamente si tiene una mora de más de 360 días.

ETESA considera que un activo financiero está en incumplimiento cuando:

- No es probable que el prestatario pague sus obligaciones crediticias por completo a ETESA, y no pueda redistribuir las pérdidas entre los otros agentes del mercado eléctrico, para asegurar el IMP o
- El activo financiero tiene una mora de más de 360 días.

Las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida son las pérdidas crediticias que resultan de todos los posibles sucesos de incumplimiento durante la vida esperada de un instrumento financiero.

Las pérdidas crediticias esperadas de doce meses son la parte de las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida del activo que provienen de sucesos de incumplimiento sobre un instrumento financiero que esta posiblemente dentro de los 12 meses después de la fecha de presentación (o un periodo inferior si el instrumento tiene una vida de menos de doce meses).

El periodo máximo considerado al estimar las pérdidas crediticias esperadas es el periodo contractual máximo durante el que ETESA esta expuesta al riesgo de crédito.

Medición de las pérdidas crediticias esperadas

Las pérdidas crediticias esperadas son el promedio ponderado estimado de las pérdidas crediticias. Otras pérdidas crediticias se miden como el valor presente de las insuficiencias del efectivo (es decir, la diferencia entre el flujo de efectivo adeudado a ETESA de acuerdo con el contrato y los flujos de efectivo que ésta esperaba recibir).

Las pérdidas crediticias son descontadas usando la tasa de interés efectiva del activo financiero.

EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)
(El Estado de la República de Panamá posee el 100% de ETESA)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019 y 2018 y por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018

(6) Resumen de políticas de contabilidad más importantes, continuación

Activos financieros con deterioro crediticio

En cada fecha de presentación, ETESA evalúa si los activos financieros registrados al costo amortizado tienen deterioro crediticio. Un activo financiero tiene "deterioro crediticio cuando ha ocurrido uno o más sucesos que tienen un impacto perjudicial sobre los flujos de efectivo futuros estimados del activo financiero.

Evidencia de que un activo financiero tiene deterioro crediticio incluye los siguientes datos observables:

- Dificultades financieras significativas del emisor o del prestatario
- Un incumplimiento o un suceso de mora de más de 360 días
- La reestructuración de un préstamo o adelanto por parte de ETESA en términos que este no consideraría de otra manera
- Se está convirtiendo en probable que el prestatario entre en quiebra o en otra forma de reorganización financiera; o
- La desaparición de un mercado activo para el activo financiero en cuestión, debido a dificultades financieras.

Presentación de la provisión para pérdidas crediticias esperadas en el estado de situación financiera

La provisión por deterioro para los activos financieros medidos al costo amortizado se deduce del importe en libros bruto de los activos.

Castigo

El importe en libros bruto de un activo financiero se castiga cuando ETESA no tiene expectativas razonables de recuperar un activo financiero en su totalidad o una porción del mismo. En el caso de los clientes distribuidoras, las políticas de ETESA es castigar el importe en libros bruto cuando el activo financiero tiene una mora de 720 días con base en la experiencia histórica de recuperaciones de activos similares y todos los esfuerzos de cobros no han sido exitosos. En el caso de los clientes generadoras, ETESA hace una evaluación individual de la oportunidad y el alcance del castigo con base en si existe o no una expectativa razonable de recuperación. ETESA no espera que exista una recuperación significativa del importe castigado. No obstante, los activos financieros que son castigados podrían estar sujetos a acciones tendientes a cumplir con los procedimientos de ETESA para la recuperación de los importes adeudados.

i. Activos no financieros

En cada fecha de presentación, ETESA revisa los importes en libros de sus activos financieros (distintos de los inventarios y activos por impuestos diferidos) para determinar si existe algún indicio de deterioro. Si existen tales indicios, entonces se estima el importe recuperable del activo.

Para propósitos de evaluación del deterioro, los activos son agrupados en el grupo de activos más pequeño que genera entradas de efectivo a partir de su uso continuo que son, en buena medida, independientes de las entradas de efectivo derivados de otros activos o unidades generadoras de efectivo.

EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)
(El Estado de la República de Panamá posee el 100% de ETESA)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019 y 2018 y por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018

(6) Resumen de políticas de contabilidad más importantes, continuación

El importe recuperable de un activo o unidad generadora de efectivo es el mayor valor entre su valor en uso y su valor razonable, menos los costos de venta. El valor en uso se basa en los flujos de efectivo futuros estimados a su valor presente usando una tasa de descuento antes de impuestos que refleja las evaluaciones actuales del mercado sobre el valor temporal del dinero y los riesgos específicos que puede tener en el activo o la unidad generadora de efectivo. Se reconoce una pérdida por deterioro si el importe en libros de un activo o unidad generadora de efectivo (UGE) excede su importe recuperable.

Las pérdidas por deterioro se reconocen en resultados. Estas pérdidas se distribuyen en primer lugar, para reducir el importe en libros de cualquier plusvalía distribuida a la unidad generadora de efectivo y a continuación, para reducir el importe en libros de los demás activos de la unidad, sobre una base de prorratio.

Una pérdida por deterioro se revierte solo mientras el importe en libros del activo no exceda al importe en libros que podría haberse obtenido, neto de amortización o depreciación, si no se hubiese reconocido una pérdida por deterioro del valor para dicho activo.

(h) Patrimonio

i. Capital social

Las acciones comunes son clasificadas como patrimonio. Los costos incrementales atribuibles directamente a la emisión de acciones comunes son reconocidos como una deducción del patrimonio, neto de cualquier efecto tributario.

ii. Dividendos

La distribución de dividendos al accionista de ETESA se reconoce como un pasivo en el ejercicio en que los dividendos son aprobados por la Junta Directiva.

(i) Retenciones a contratistas por pagar

ETESA retiene del 5% al 10% del monto adeudado en relación con cada pago hecho a los contratistas sujeto a lo establecido en los contratos de construcción, según lo establece cada contrato. Una vez completadas las obras y recibidas a satisfacción, los montos retenidos son pagados a los respectivos contratistas.

(j) Beneficios a empleados

i. Beneficios a los empleados a corto plazo

Los beneficios a los empleados a corto plazo son reconocidos como gasto cuando se presta el servicio relacionado. Se reconoce una obligación por el monto que se espera pagar si el Grupo posee una obligación legal o implícita actual de pagar este monto como resultado de un servicio entregado por el empleado en el pasado y la obligación puede ser estimada con fiabilidad.

EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)
(El Estado de la República de Panamá posee el 100% de ETESA)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019 y 2018 y por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018

(6) Resumen de políticas de contabilidad más importantes, continuación

ii. Planes de aportaciones definidas

Las obligaciones por aportaciones a planes de aportaciones definidas se reconocen como gasto a medida que se presta el servicio relacionado. Las aportaciones pagadas por adelantado son reconocidas como un activo en la medida que esté disponible un reembolso de efectivo o una reducción en los pagos futuros, ver política contable 6.k.ii

(k) *Provisiones*

Una provisión se reconoce, si como resultado de un evento pasado, ETESA tiene una obligación legal implícita en el presente que pueda ser estimada con suficiente fiabilidad, y es probable que una salida de beneficios económicos sea necesaria para liquidar la obligación. Las provisiones se determinan descontando los flujos de efectivo futuros esperados usando una tasa antes de impuestos que refleje las evaluaciones correspondientes al valor temporal del dinero. La reversión del descuento se reconoce como costo financiero, si la provisión se estima será pagadera en un año o menos, no tiene descuento.

i. Litigios y compromisos

ETESA en el curso normal de sus operaciones está expuesta a demandas o sanciones. Se reconoce una provisión sobre la base de situación actual de cada caso, en la medida en que sea probable que se requieran futuras salidas económicas y que sea posible determinar la cantidad de manera confiable.

ii. Provisión para prima de antigüedad y fondo de cesantía

El Código de Trabajo de la legislación laboral panameña establece el reconocimiento de una prima de antigüedad de servicios. Para tal fin, ETESA ha establecido una provisión, la cual se calcula sobre la base de una semana de salario por cada año de trabajo.

De acuerdo al Código de Trabajo de la República de Panamá a la terminación de todo contrato por tiempo indefinido, cualquiera que sea la causa, el trabajador tiene derecho a una prima de antigüedad a razón de una semana de salario por cada año de trabajo desde el inicio de la relación laboral.

La Ley 44 de 12 de agosto de 1995 establece, a partir de su vigencia, la obligación de los empleadores a constituir un Fondo de Cesantía para pagar a los empleados la prima de antigüedad y la indemnización por despido injustificado que establece el Código de Trabajo, el cual ascendía a B/.2,164,920 (2018: B/. 2,148,455).

(l) *Ingresos de actividades ordinarias*

Los ingresos de actividades ordinarias bajo NIIF 15, son reconocidos basado en las características de los principales servicios: transmisión, conexión y operación integrada, el monto del ingresos es con base en el Ingreso Máximo Permitido (IMP) de acuerdo al pliego tarifario aprobado por la ASEP. ETESA reconoce los ingresos cuando transfiere el control por el servicio de transmisión, conexión y operación integrada a través del tiempo.

EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)
(El Estado de la República de Panamá posee el 100% de ETESA)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019 y 2018 y por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018

(6) Resumen de políticas de contabilidad más importantes, continuación

Las facturas por servicios de transmisión, conexión y operación integrada se emiten mensualmente y usualmente son pagadera en un período de 30 días.

Cualquier contraprestación pagadera a los clientes se reconoce luego que ETESA y el cliente lleguen a un acuerdo, de lo contrario se involucra a la ASEP para que determine el monto a pagar, de existir alguno.

i. Ingresos por transmisión:

Los ingresos por transmisión son recobrados por los servicios brindados una vez se el cliente toma control del servicio. Los ingresos de transmisión no dependen del volumen de energía transmitida sino por las tarifas por usuario de acuerdo a las tarifas aprobadas por la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP).

Ingresos por conexión:

El ingreso máximo permitido por el servicio de conexión es aprobado por la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP). Los ingresos por conexión están calculados sobre los diferentes tipos de activos de conexión, puestos a disposición por ETESA y pagados por los usuarios, de acuerdo al "equipamiento típico" usado. Los ingresos son reconocidos a través del tiempo sobre una base periódica dependiendo de los activos disponibles durante el período de conexión.

ii. Ingresos por el servicio de operación integrada:

Los ingresos por los Servicios de Operación Integrada (SOI) suministrados por el Centro Nacional de Despacho (CND), se reconocen de acuerdo a la estimación del Ingreso Máximo Permitido por el servicio de operación del Sistema Interconectado Nacional (SIN), y la Administración del Mercado Mayorista de Electricidad,

iii. Los ingresos por el servicio de hidrometeorología (IPHM)

Los ingresos por servicio de hidrometeorología se fijan de acuerdo con el IMP y son distribuidos a los agentes del mercado basados en la metodología establecida en la tarifa.

Los costos relacionados con la función hidrológica y meteorológica, serán recuperados como gastos administrativos de su actividad de operación integrada, excepto aquellos por los cuales se cobre directamente a los interesados. Estos costos relacionados con la función hidrológica y meteorológica, se limitarán a 0.5% de los ingresos brutos de los distribuidores, salvo donaciones, aportes o pagos del Estado o de entidades ajenas al sector eléctrico".

(m) Reconocimiento de gastos

Los gastos se reconocen en la cuenta de resultados cuando tiene lugar una disminución en los beneficios económicos futuros relacionados con la reducción de un activo, o un incremento de un pasivo, que se puede medir de forma fiable.

EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)
(El Estado de la República de Panamá posee el 100% de ETESA)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019 y 2018 y por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018

(6) Resumen de políticas de contabilidad más importantes, continuación

(n) Costos financieros, neto

Los costos financieros, neto comprenden los gastos de intereses por financiamientos con instituciones financieras y devolución tarifaria, neto de intereses ganados sobre cuentas de ahorro y depósitos a plazo reconocidos usando el método de interés efectivo.

(o) Arrendamientos

La Compañía ha aplicado la NIIF 16 utilizando el enfoque retrospectivo modificado y, por lo tanto, la información comparativa no se ha reexpresado y continúa reportándose según la NIC 17 y la CINIIF 4. Los detalles de las políticas contables según la NIC 17 y la CINIIF 4 se revelan por separado si son diferentes de aquellos bajo la NIIF 16 y el impacto de los cambios se revela en la Nota 15.

También en relación con los arrendamientos conforme a la NIIF 16, la Compañía ha reconocido depreciación y gastos de intereses, en lugar de gastos de arrendamiento operativo. Durante los doce meses terminados el 31 de diciembre de 2019, la Compañía reconoció B/. 901,113 de gastos de depreciación y B/. 114,141 de gastos de intereses de estos arrendamientos.

Política aplicable a partir del 1 de enero de 2019

Al inicio de un contrato, la Compañía evalúa si un contrato es, o contiene, un arrendamiento. Un contrato es, o contiene, un arrendamiento si transmite el derecho a controlar el uso de un activo identificado por un período de tiempo a cambio de una contraprestación. Para evaluar si un contrato transmite el derecho de controlar el uso de un activo identificado, la Compañía evalúa si:

- el contrato implica el uso de un activo identificado: esto puede especificarse explícita o implícitamente, y debe ser físicamente distinto o representar sustancialmente toda la capacidad de un activo físicamente distinto. Si el proveedor tiene un derecho de sustitución sustancial, entonces el activo no se identifica;
- la Compañía tiene el derecho de obtener sustancialmente todos los beneficios económicos del uso del activo durante el período de uso; y
- la Compañía tiene el derecho de dirigir el uso del activo. La Compañía tiene este derecho cuando tiene los derechos de tomar decisiones que son más relevantes para cambiar cómo y para qué propósito se utiliza el activo. En raras ocasiones, cuando la decisión sobre cómo y para qué propósito se utiliza el activo está predeterminada, la Compañía tiene el derecho de decidir el uso del activo si:
 - la Compañía tiene el derecho de operar el activo; o
 - (i) la Compañía diseñó el activo de forma que predetermina cómo y para qué propósito se utilizará.

Esta política se aplica a los contratos celebrados o modificados a partir del 1 de enero de 2019.

EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)
(El Estado de la República de Panamá posee el 100% de ETESA)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019 y 2018 y por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018

(6) Resumen de políticas de contabilidad más importantes, continuación

Al inicio o en la reevaluación de un contrato que contiene un componente de arrendamiento, la Compañía asigna la contraprestación en el contrato a cada componente de arrendamiento sobre la base de sus precios relativos independientes. Sin embargo, para los arrendamientos de terrenos y edificios en los que es un arrendatario, la Compañía ha optado por no separar los componentes de no arrendamiento y tener en cuenta los componentes de arrendamiento y los componentes de no arrendamiento como un solo componente del arrendamiento.

i. Como arrendatario

La Compañía reconoce un activo por derecho de uso y un pasivo por arrendamiento en la fecha de inicio del arrendamiento. El activo por derecho de uso se mide inicialmente al costo, que comprende el monto inicial del pasivo por arrendamiento ajustado por cualquier pago de arrendamiento realizado en la fecha de inicio, más los costos directos iniciales incurridos y una estimación de los costos para dismantelar y eliminar el activo subyacente o para restaurar el activo subyacente o el sitio en el que se encuentra, menos los incentivos de arrendamiento recibidos.

El activo por derecho de uso se deprecia posteriormente utilizando el método de línea recta desde la fecha de inicio hasta el final del período de vida útil del activo por derecho de uso o el final del plazo de arrendamiento. Las vidas útiles estimadas de los activos por derecho de uso se determinan sobre la misma base que las de propiedad y equipo. Además, el activo por derecho de uso se reduce periódicamente por pérdidas por deterioro del valor, si las hubiera, y se ajusta para ciertas nuevas mediciones del pasivo por arrendamiento.

El pasivo por arrendamiento se mide inicialmente al valor presente de los pagos por arrendamiento que no han sido pagados en la fecha de inicio, descontados utilizando la tasa de interés implícita en el arrendamiento o, si esa tasa no se puede determinar fácilmente, la tasa incremental de endeudamiento de la Compañía. La Compañía utiliza su tasa incremental de endeudamiento como la tasa de descuento.

El pasivo por arrendamiento se incrementa posteriormente por el costo de interés sobre el pasivo por arrendamiento y disminuye por el pago del canon de arrendamiento realizado. Se vuelve a medir cuando se produce un cambio en los futuros pagos de arrendamiento de un cambio en un índice o tasa, un cambio en la estimación de la cantidad que se espera pagar bajo una garantía de valor residual, o sea apropiado, cambios en la evaluación de la opción de compra o extensión si es razonablemente segura de ejercer o si una opción de terminación anticipada es razonablemente seguro de no ser ejercida.

Los pagos de arrendamiento incluidos en la medición del pasivo por arrendamiento comprenden lo siguiente:

- pagos fijos, incluyendo los pagos en esencia fijos;
- pagos por arrendamiento variables que dependen de un índice o una tasa, inicialmente medidos utilizando el índice o tasa en la fecha de inicio;

EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)
(El Estado de la República de Panamá posee el 100% de ETESA)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019 y 2018 y por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018

(6) Resumen de políticas de contabilidad más importantes, continuación

- montos que se espera sean pagaderos bajo una garantía de valor residual; y
- el precio de ejercicio bajo una opción de compra que la Compañía puede razonablemente ejercer, pagos por arrendamiento en un período de renovación opcional si la Compañía está razonablemente segura de ejercer una opción de extensión, y multas por la terminación anticipada de un arrendamiento a menos que la Compañía esté razonablemente segura de no realizar una finalización anticipada.

El pasivo por arrendamiento se mide al costo amortizado utilizando el método de interés efectivo. Se realiza una remediación cuando hay un cambio en los pagos de arrendamiento futuros que surgen de un cambio en un índice o tasa, si hay un cambio en la estimación de la Compañía del monto que se espera pagar bajo una garantía de valor residual, o si la Compañía cambia su evaluación de si ejercerá una opción de compra, extensión o terminación.

Cuando el pasivo por arrendamiento se vuelve a medir de esta manera, se realiza un ajuste correspondiente al valor en libros del activo por derecho de uso, o se registra en utilidad o pérdida si el valor en libros del activo por derecho de uso se ha reducido a cero.

La Compañía presenta activo por derecho de uso que no cumplen con la definición de propiedades de inversión en "activo por derecho de uso" y pasivos por arrendamiento en "pasivo por arrendamientos a corto y largo plazo" en el estado de situación financiera (ver Nota 15).

Arrendamientos inmobiliarios

La Compañía arrienda terrenos y edificios para espacio de oficinas. Los arrendamientos de oficinas, por lo general, se ejecutan por un período de 10 años. Algunos arrendamientos incluyen una opción para renovar el contrato de arrendamiento por un período adicional de igual duración después de la vigencia inicial del término del contrato.

Arrendamientos a corto plazo y arrendamientos de activos de bajo valor

La Compañía ha optado por no reconocer los activos por derecho de uso y los pasivos por arrendamiento para arrendamientos que tienen un plazo de arrendamiento de 12 meses o menos y arrendamientos de activos de bajo valor igual o menor a B/.6,000. La Compañía reconoce los pagos por arrendamiento asociados con estos arrendamientos como un gasto en línea recta durante el plazo del arrendamiento.

(p) *Impuesto sobre la renta*

El impuesto sobre la renta del año incluye el cálculo del impuesto corriente y el impuesto diferido. El impuesto sobre la renta es reconocido en el estado de resultados, excepto cuando está relacionado con partidas reconocidas directamente en el patrimonio, en cuyo caso es reconocido en el patrimonio en otros resultados integrales.

EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)

(El Estado de la República de Panamá posee el 100% de ETESA)

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019 y 2018 y por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018

(6) Resumen de políticas de contabilidad más importantes, continuación

El impuesto corriente es el impuesto esperado a pagar sobre la renta gravable para el año, utilizando las tasas vigentes a la fecha de reporte y cualquier otro ajuste sobre el impuesto a pagar con respecto a años anteriores.

El impuesto diferido es reconocido considerando las diferencias temporales entre el valor según libros de los activos y pasivos, para propósitos financieros y las cantidades utilizadas para propósitos fiscales. El impuesto sobre la renta diferido es medido a las tasas de impuestos que se esperan serán aplicadas a las diferencias temporales cuando estas se reversen, basados en las leyes vigentes o sustancialmente vigentes a la fecha de reporte.

El impuesto diferido activo se reconoce únicamente cuando es probable que las utilidades gravables futuras estarán disponibles contra las cuales las diferencias temporales puedan ser utilizadas. El impuesto diferido activo es revisado en cada fecha de reporte y es reducido al momento en que se juzgue que es probable que no se realizarán los beneficios relacionados con el impuesto.

La política contable actual de ETESA para tratamientos inciertos de los impuestos a las ganancias está de acuerdo con los requisitos de la CINIIF 23, la incertidumbre frente a los Tratamientos del Impuesto a las Ganancias, que entró en vigencia el 1 de enero de 2019.

(g) Información de segmento

Un segmento de operación es un componente de ETESA que se dedica a actividades de negocio de las cuales se puede obtener ingresos e incurrir en gastos, incluyendo los ingresos y gastos que se relacionan con transacciones con cualquiera de los otros componentes de ETESA.

Todos los resultados de operación de los segmentos operativos son revisados regularmente por el Gerente General, quien funge como el Ejecutivo Principal de ETESA para tomar decisiones sobre los recursos que deben asignarse al segmento y evaluar su rendimiento, y para los cuales la información financiera esté disponible. (Nota 8).

(r) Medición del valor razonable

El 'valor razonable' es el precio que sería recibido por vender un activo o pagado por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de la medición en el mercado principal o, en su ausencia, en mercado más ventajoso al que ETESA tiene acceso a esa fecha. El valor razonable de un pasivo refleja su riesgo de incumplimiento.

Algunas de las políticas y revelaciones contables ETESA requieren la medición de los valores razonables tanto de los activos y pasivos financieros como de los no financieros (ver Nota 6.a.i).

EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)
(El Estado de la República de Panamá posee el 100% de ETESA)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019 y 2018 y por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018

(6) Resumen de políticas de contabilidad más importantes, continuación

Cuando está disponible, ETESA mide el valor razonable de un instrumento usando el precio cotizado en un mercado activo para ese instrumento. Un mercado se considera activo si las transacciones de los activos o pasivos tienen lugar con frecuencia y volumen suficiente para proporcionar información de precios sobre una base continua.

Si no existe un precio cotizado en un mercado activo, ETESA usa técnicas de valoración que maximizan el uso de datos de entrada observables relevantes y minimizan el uso de datos de entrada no observables. La técnica de valoración escogida incorpora todos los factores que los participantes del mercado considerarían al fijar el precio de una transacción.

Si un activo o un pasivo medido a valor razonable tienen un precio comprador y un precio vendedor, ETESA mide los activos y las posiciones de largo plazo a un precio comprador y los pasivos y posiciones cortas a un precio vendedor.

Normalmente la mejor evidencia del valor razonable de un instrumento financiero en el reconocimiento inicial es el precio de transacción, es decir, el valor razonable de la contraprestación entregada o recibida. Si ETESA determina que el valor razonable en el reconocimiento inicial difiere del precio de transacción y el valor razonable no tiene un precio cotizado en un mercado activo para un activo o pasivo idéntico ni se basa en una técnica de valoración para la que se considera que los datos de entrada no observables son insignificantes en relación con la medición, el instrumento financiero se mide inicialmente al valor razonable, ajustado para diferir la diferencia entre el valor razonable en el reconocimiento inicial y el precio de la transacción. Posteriormente, esa diferencia se reconoce en resultados usando una base adecuada durante la vida del instrumento pero nunca después del momento en que la valoración esté totalmente respaldada por datos de mercado observables o la transacción haya concluido.

(s) Normas emitidas no adoptadas

Una serie de nuevas normas son aplicables a los períodos anuales que comienzan después del 1 de enero de 2019 y su aplicación anticipada está permitida; sin embargo, las siguientes normas nuevas o sus modificaciones no han sido aplicadas anticipadamente por la Compañía en la preparación de estos estados financieros.

No se espera que las siguientes normas e interpretaciones modificadas tengan un impacto significativo sobre los estados financieros de ETESA.

- *Modificaciones a las referencias al marco conceptual en las normas NIIF.*
- *Definición de un negocio (Modificaciones a la NIIF 3).*
- *Definición de material (Modificaciones a la NIC 1 y la NIC 8).*
- *NIIF 17 Contratos de seguro.*

EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)
(El Estado de la República de Panamá posee el 100% de ETESA)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019 y 2018 y por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018

(7) Cambios en las políticas contables significativas

ETESA ha aplicado inicialmente la NIIF 16 a partir del 1 de enero de 2019. Algunas otras nuevas normas también entran en vigencia a partir del 1 de enero de 2019, pero no tienen un efecto significativo sobre los estados financieros de ETESA.

Políticas aplicables a partir del 1 de enero de 2019

(a) NIIF 16 - Arrendamientos

La Compañía aplicó la NIIF 16 con una fecha de aplicación inicial del 1 de enero de 2019. Como resultado, la Compañía ha modificado su política contable para contratos de arrendamiento como se detalla a continuación.

La Compañía aplicó la NIIF 16 utilizando el enfoque retrospectivo modificado, según el cual el saldo del activo por derecho de uso se iguala al pasivo por arrendamiento. Los detalles de los cambios en las políticas contables se describen a continuación.

A. Definición de un contrato de arrendamiento

Anteriormente, la Compañía determinó al inicio del contrato si un acuerdo es o contiene un arrendamiento según la CINIIF 4. Según la NIIF 16, la Compañía evalúa si un contrato es o contiene un arrendamiento basado en la definición de un arrendamiento, como se explica en la Nota 6 (o).

En la transición a la NIIF 16, la Compañía optó por aplicar la solución práctica para evaluar qué transacciones son arrendamientos. La Compañía aplicó la NIIF 16 solo a los contratos que previamente se identificaron como arrendamientos. Los contratos que no se identificaron como arrendamientos según la NIC 17 y la CINIIF 4 no se reevaluaron para determinar si existe un arrendamiento. Por lo tanto, la definición de un arrendamiento según la NIIF 16 se aplicó solo a los contratos celebrados o modificados a partir del 1 de enero de 2019.

B. Como arrendatario

Como arrendatario, la Compañía clasificó previamente los arrendamientos como operativos o financieros en función de su evaluación de si el arrendamiento transfirió significativamente todos los riesgos y beneficios del activo subyacente a la Compañía. Bajo la NIIF 16, la Compañía reconoce los activos por derecho de uso y los pasivos por arrendamiento para la mayoría de los arrendamientos, es decir, estos arrendamientos están en el estado de situación financiera.

La Compañía decidió aplicar exenciones de reconocimiento a los arrendamientos a corto plazo (ver Nota 15). Para los arrendamientos de otros activos, que se clasificaron como operativos bajo la NIC 17, la Compañía reconoció los activos por derecho de uso y los pasivos por arrendamiento.

EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)
(El Estado de la República de Panamá posee el 100% de ETESA)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019 y 2018 y por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018

(7) Cambios en las políticas contables significativas, continuación

i. Arrendamientos clasificados como arrendamientos operativos según la NIC 17.

En la transición, los pasivos de arrendamiento se midieron al valor presente de los pagos de arrendamiento restantes, descontados a la tasa de endeudamiento incremental de la Compañía al 1 de enero de 2019. Los activos por derecho de uso se miden a una cantidad igual al pasivo de arrendamiento, ajustado por cualquier prepago o devengo anterior relacionado con ese arrendamiento al 1 de enero de 2019.

La Compañía utilizó las siguientes soluciones prácticas al aplicar la NIIF 16 a los arrendamientos previamente clasificados como arrendamientos operativos según la NIC 17:

- Se aplicó la exención de no reconocer los activos por derecho de uso y pasivos por arrendamientos con menos de 12 meses de vigencia.
- Se excluyeron los costos directos iniciales de la medición del activo por derecho de uso en la fecha de aplicación inicial.

ii. Arrendamientos anteriormente clasificados como arrendamientos financieros

Para los arrendamientos que se clasificaron como financieros bajo la NIC 17, el importe en libros del activo por derecho de uso y el pasivo por arrendamiento al 1 de enero de 2019 se determinan por el importe en libros del activo por arrendamiento y el pasivo por arrendamiento de acuerdo con la NIC 17 inmediatamente antes de dicha fecha.

C. Impactos en los estados financieros

En la transición a la NIIF 16, la Compañía reconoció B/. 3,058,949 de activos por derecho de uso y B/. 3,058,949 de pasivos por arrendamiento. A su vez la Compañía reconoció activo por impuesto diferido por B/. 285,456

Al medir los pasivos de arrendamiento, la Compañía descontó los pagos de arrendamiento utilizando su tasa de endeudamiento incremental al 1 de enero de 2019. La tasa promedio ponderada aplicada es del 3.62%.

	Al 1 de enero de 2019
Compromisos de arrendamientos operativos al 31 de diciembre de 2018, bajo NIC 17	3,302,857
Compromisos descontados utilizando la tasa de préstamos incremental al 1 de enero de 2019	3,062,487
- Exención de reconocimiento para: arrendamientos de corto plazo	<u>(3,538)</u>
Pasivos por arrendamiento reconocidos al 1 de enero de 2019	<u>3,058,949</u>

EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)
(El Estado de la República de Panamá posee el 100% de ETESA)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019 y 2018 y por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018

(8) Segmentos de operación

A. Bases para la segmentación:

ETESA cuenta con las siguientes cuatro divisiones estratégicas, que corresponden a los segmentos sobre los que debe informarse. Estas divisiones ofrecen distintos servicios y son administrados por separado puesto que requieren distinta tecnología y estrategias de administración.

El siguiente resumen describe las operaciones de cada segmento sobre el que debe informarse.

Segmento sobre el que debe informarse	Operaciones
Transmisión/Conexión	Transporte de energía eléctrica en alta tensión y la transformación de tensión vinculada, desde el punto de entrega de dicha energía por el generador, hasta el punto de recepción por la distribuidora o gran cliente. Incluye los Cargos por el Uso de Sistema Principal de Transmisión (CUSPT). Los cargos por servicio de conexión reflejan los costos de los activos de conexión asignados a un usuario cuando el usuario es único y los activos son propiedad de ETESA.
Centro Nacional de Despacho	La operación integrada brindada por el Centro Nacional de Despacho (CND), es un servicio de utilidad pública que tiene por objetivo atender la demanda del sistema interconectado nacional, en forma fiable, segura y con calidad de servicio, mediante la utilización óptima de los recursos de generación y transmisión disponibles, incluyendo las interconexiones internacionales, así como administrar el mercado de contratos y el mercado ocasional.
Dirección de Hidrometeorología	Brinda los servicios de hidrometeorología e hidrología a nivel nacional de la República de Panamá. Le compete ser el enlace con los servicios meteorológicos nacionales de otros países del área y coordina con el Sistema Nacional de Protección Civil (SINAPROC), el aviso de alerta ante fenómenos meteorológicos extremos. Adicionalmente, es responsable de construir, mantener y operar la red nacional de estaciones meteorológicas e hidrológicas. También prepara los informes hidrológicos que a corto y largo plazo contribuyen a la operación de los embalses que sirven a las centrales hidroeléctricas del país.
Otros	Otras operaciones incluyen las inversiones en asociadas y negocio conjunto relacionadas con el negocio de transmisión a nivel regional como la Empresa Propietaria de la Red, S. A., Red Centroamerica de Telecomunicaciones S. A. e Interconexión Eléctrica Colombia Panamá, S. A. el reconocimiento de ingresos y gastos de intereses y la venta de activos no productivos como terrenos. Ninguno de estos segmentos cumple con los umbrales cuantitativos para la determinación de segmentos sobre los que se debe informar.

El Gerente General de ETESA revisa los informes de gestión interna de cada segmento, al menos, trimestralmente. Los segmentos reportables de ETESA son administrados y operan en la República de Panamá.

EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)
(El Estado de la República de Panamá posee el 100% de ETESA)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019 y 2018 y por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018

(8) Segmentos de operación, continuación

B. Información sobre los segmentos que debe informarse

A continuación se presenta información relacionada con cada segmento sobre el que debe informarse. La utilidad por segmento antes de impuesto se usa para medir el rendimiento ya que la gerencia cree que esa información es la más relevante para evaluar los resultados de los segmentos en relación a otras entidades que operan en las mismas industrias.

	Segmentos reportables				Total
	Centro				
	Transmisión / Conexión	Nacional de Despacho	Dirección de Hidrometeorología	Otros	
31 de diciembre de 2019					
Ingresos del segmento sobre el que debe informarse	116,463,786	10,157,221	5,167,171	0	131,788,178
Utilidad antes de impuesto del segmento sobre el que debe informarse	36,816,633	3,210,909	1,633,451	0	41,660,994
Utilidad antes de impuesto del segmento sobre el que debe informarse, neto del movimiento de las cuentas de diferimiento	27,977,232	2,428,801	1,236,066	0	31,643,119
Costo financiero, neto	27,550,606	2,402,788	1,222,343	0	31,175,735
Depreciación y amortización, derecho de servidumbres	(28,184,019)	(2,458,900)	(1,250,889)	0	(31,903,808)
Participación en asociadas y negocios conjuntos bajo el método de participación	0	0	0	1,213,736	1,213,736
Impuesto sobre la renta, neto	(7,501,589)	(654,240)	(332,824)	0	(8,488,653)
Activos del segmento sobre el que debe informarse	900,601,263	80,144,725	40,771,147	18,346,798	1,039,863,933
Inversiones bajo el método de participación en asociadas y negocios conjuntos	0	0	0	18,346,798	18,346,798
Pasivos del segmento sobre el que debe informarse	593,903,937	51,796,472	26,349,851	0	672,050,260
	Segmentos reportables				
	Centro				
	Transmisión / Conexión	Nacional de Despacho	Dirección de Hidrometeorología	Otros	Total
31 de diciembre de 2018					
Ingresos del segmento sobre el que debe informarse	113,321,116	7,818,318	4,467,546	0	125,606,980
Utilidad antes de impuesto del segmento sobre el que debe informarse	29,480,913	2,033,965	1,162,249	0	32,677,127
Utilidad antes de impuesto del segmento sobre el que debe informarse, neto del movimiento de las cuentas de diferimiento	13,717,193	2,033,965	1,162,249	0	16,913,407
Costo financiero, neto	20,044,895	0	0	0	20,044,895
Depreciación y amortización, derechos de servidumbres	(28,535,168)	(1,930,723)	(469,155)	(640,210)	(31,575,256)
Participación en asociadas y negocios conjuntos bajo el método de participación	0	0	0	1,623,450	1,623,450
Impuesto sobre la renta, neto	(3,592,004)	(247,822)	(141,810)	0	(3,981,436)
Activos del segmento sobre el que debe informarse	941,256,057	6,250,779	9,653,910	17,573,765	974,734,511
Inversiones bajo el método de participación en asociadas y negocios conjuntos	0	0	0	17,573,765	17,573,765
Pasivos del segmento sobre el que debe informarse	579,604,607	40,207,597	22,975,439	0	642,787,643

EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)
 (El Estado de la República de Panamá posee el 100% de ETESA)
 (Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019 y 2018 y por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018

(9) Inversión en asociadas

Las inversiones en asociadas están representadas por la inversión en acciones que ETESA mantiene en las siguientes empresas:

	31 de diciembre	
	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Empresa Propietaria de la Red, S. A. (a)	16,888,762	15,001,964
Red Centroamericana de Telecomunicaciones S. A. (1) (b)	<u>0</u>	<u>54,202</u>
	<u>16,888,762</u>	<u>15,056,166</u>

(1) Al 31 de diciembre de 2019 ETESA reconoció en los gastos acumulados por pagar y otros pasivos un monto de B/.381,438 equivalente al 11.11% de la participación de ETESA en los resultados de la asociada Red Centroamericana de Telecomunicaciones S. A. quien para el 2019 incurrió en una pérdida de B/.3,634,577.

Los importes reconocidos en los resultados del período se presentan a continuación:

	31 de diciembre	
	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Empresa Propietaria de la Red, S. A.	2,676,730	1,923,677
Red Centroamericana de Telecomunicaciones, S. A.	<u>(403,801)</u>	<u>(120,064)</u>
	<u>2,272,929</u>	<u>1,803,613</u>

EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)
 (El Estado de la República de Panamá posee el 100% de ETESA)
 (Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019 y 2018 y por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018

(9) Inversión en asociadas, continuación

A continuación, se resume la información financiera de las asociadas y revela información financiera resumida con el importe en libros de ETESA:

	31 de diciembre	
	2019	2018
(a) Empresa Propietaria de la Red, S. A.		
Capital en acciones comunes	<u>6,500,000</u>	<u>6,500,000</u>
Porcentaje de participación	<u>11.11%</u>	<u>11.11%</u>
Activos no corrientes	368,153,710	382,108,027
Activos corrientes	64,502,980	63,616,661
Pasivos no corrientes	(238,562,612)	(268,167,214)
Pasivos corrientes	<u>(42,080,015)</u>	<u>(42,526,300)</u>
Activos netos (100%)	<u>152,014,063</u>	<u>135,031,174</u>
Importe en libros: Participación de ETESA en los activos netos (11.11%)	<u>16,888,762</u>	<u>15,001,964</u>
Ingresos	67,902,166	67,164,867
Gastos de actividades ordinarias (100%)	(34,423,616)	(41,280,828)
Costos financieros	<u>(9,385,569)</u>	<u>(8,569,216)</u>
Resultado integral del periodo (100%)	<u>24,092,981</u>	<u>17,314,823</u>
Importe en libros: Participación de ETESA en el resultado integral (11.11%)	<u>2,676,730</u>	<u>1,923,677</u>
Movimiento de la participación en asociada:		
Saldo al inicio del año	8,501,964	7,521,678
Participación en el resultado	2,676,730	1,923,677
Dividendos recibidos	<u>(789,932)</u>	<u>(943,391)</u>
Saldo al final del año	10,388,762	8,501,964
Capital en acciones	<u>6,500,000</u>	<u>6,500,000</u>
	<u>16,888,762</u>	<u>15,001,964</u>

Empresa Propietaria de la Red, S. A. (EPR)

La empresa inició operaciones en junio del 2011 y sus accionistas son: el Instituto Costarricense de Electricidad, (ICE) de Costa Rica; la Empresa Nacional de Energía Eléctrica (ENEE) de Honduras; la Empresa Nacional de Transmisión Eléctrica (ENATREL) de Nicaragua; la Comisión Ejecutiva del Río Lempa (CEL) de El Salvador; el Instituto Nacional de Electrificación (INDE) de Guatemala; la Interconexión Eléctrica S. A. E.S.P (ISA) de Colombia; la Comisión Federal de Electricidad (CFE) de México y ENDESA de España, que participan en el capital accionario a partes iguales y tienen el poder de intervenir en las decisiones políticas, financieras y de operación, así como influencia en la operación de ETESA.

Los accionistas de la Empresa Propietaria de la Red, S. A. son tenedores a partes iguales de 6,500 acciones comunes con valor nominal de B/.1,000 cada una.

EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)
(El Estado de la República de Panamá posee el 100% de ETESA)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019 y 2018 y por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018

(9) Inversión en asociadas, continuación

La cláusula cuarta del pacto social de EPR establece que ninguno de los accionistas actuales o futuros, podrá tener directa o indirectamente, más de un 20% de las acciones que conforman el capital emitido y en circulación de la sociedad. A la fecha, ETESA es dueña de un 11.11% de participación.

La cláusula décima primera del pacto social de EPR establece que las decisiones y acuerdos de la Asamblea de Accionistas, órgano máximo de toma de decisiones, se tomarán con el voto favorable de la mayoría de las acciones emitidas y en circulación, acotando que para los casos que se indican de forma específica en esta cláusula, se requerirá el voto afirmativo de los titulares del 85% de las acciones emitidas y en circulación con derecho a voto.

El objetivo principal de EPR es la de diseñar, financiar, construir, operar y mantener un sistema de transmisión de energía eléctrica, de 230 kv el cual interconectará los sistemas eléctricos de los 6 países que integran el Sistema de Interconexión Eléctrica para los Países de América Central (SIEPAC).

La Junta Directiva de la Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA), celebrada el 29 de septiembre de 2009, autorizó la celebración de un contrato de préstamo entre ETESA y la Empresa Propietaria de la Red, S. A., con la finalidad de cumplir el compromiso adquirido en la Asamblea de Accionistas de la Empresa Propietaria de la Red, S. A., celebrada el 18 de junio de 2009, con el propósito de apoyar con el financiamiento parcial de los costos adicionales surgidos en la construcción de la línea de transmisión. Actualmente, el saldo por cobrar de este préstamo es por B/.2,250,000 (2018: B/.2,596,154). El contrato de préstamo No.GG-006-2010 de fecha 25 de enero de 2010, establece en su sección 3.02 que el plazo de dicho préstamo será de hasta 15 años, incluyendo un período de gracia de 2 años contados a partir del primer desembolso de los recursos del presente préstamo. El primer y único desembolso fue realizado el 12 de abril de 2011, a tasa libor 6 meses más 2% ajustable y revisable. Los intereses ganados durante el año son de B/.111,619 (2018: B/.131,617).

EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)
 (El Estado de la República de Panamá posee el 100% de ETESA)
 (Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019 y 2018 y por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018

(9) Inversión en asociadas, continuación

(b) <u>Red Centroamericana de Telecomunicaciones, S. A.</u>	31 de diciembre	
	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Capital en acciones comunes	<u>300,000</u>	<u>300,000</u>
Porcentaje de participación	<u>11.11%</u>	<u>11.11%</u>
Activos no corrientes	15,256,201	13,857,290
Activos corrientes	4,666,564	2,321,170
Pasivos no corrientes	(20,113,104)	(14,141,739)
Pasivos corrientes	<u>(3,242,949)</u>	<u>(1,548,850)</u>
Activos netos (100%)	<u>(3,433,288)</u>	<u>487,871</u>
Importe en libros: Participación de ETESA en los activos netos (11.11%)	<u>(381,438)</u>	<u>54,202</u>
Ingresos	1,575,104	2,328,064
Gastos de actividades ordinarias (100%)	(3,527,866)	(2,227,116)
Costos de servicios	<u>(1,681,815)</u>	<u>(1,181,628)</u>
Resultado integral del período (100%)	<u>(3,634,577)</u>	<u>(1,080,680)</u>
Total importe en libros: Participación de ETESA en el resultado (11.11%)	<u>(403,801)</u>	<u>(120,064)</u>
Movimiento de la participación en asociada:		
Saldo al inicio del año	(245,798)	(126,564)
Otros cargos a la participación	(31,839)	830
Participación en el resultado	<u>(403,801)</u>	<u>(120,064)</u>
Saldo al final del año	(681,438)	(245,798)
Capital en acciones	<u>300,000</u>	<u>300,000</u>
	<u>(381,438)</u>	<u>54,202</u>

Red Centroamerica de Telecomunicaciones, S. A. (REDCA)

La empresa se encuentra inscrita en el Registro Público de Panamá, desde el 2 de octubre de 2012 y fue creada con el fin de desarrollar, diseñar, financiar, construir, mantener, operar y explotar las redes de fibras ópticas en el primer sistema de transmisión regional que interconectará los sistemas eléctricos de Guatemala, El Salvador, Honduras, Nicaragua, Costa Rica y Panamá.

La Empresa en conjunto con el Instituto Costarricense de Electricidad, (ICE) de Costa Rica; la Empresa Nacional de Energía Eléctrica (ENEE) de Honduras; la Empresa Nacional de Transmisión Eléctrica (ENATREL) de Nicaragua; la Comisión Ejecutiva del Rio Lempa (CEL) de El Salvador; el Instituto Nacional de Electrificación (INDE) de Guatemala; la Interconexión Eléctrica S. A. S.P.A (ISA) de Colombia; la Comisión Federal de Electricidad (CFE) de México y (ENDESA) de España, participan en el capital accionario a partes iguales, de la Empresa Red Centroamericana de Telecomunicaciones, S. A. (REDCA). Los accionistas mantienen una participación igualitaria y tienen el poder de intervenir en las decisiones de políticas financieras y de operación, así como influencia en la operación de REDCA.

EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)
 (El Estado de la República de Panamá posee el 100% de ETESA)
 (Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019 y 2018 y por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018

(9) Inversión en asociadas, continuación

Los accionistas de la Red Centroamericana de Telecomunicaciones, S. A. (REDCA) son tenedores a partes iguales de 2,700 acciones comunes con valor nominal de B/.1,000 cada una. Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A., mantiene una inversión de 300 acciones comunes por B/.300,000.

La cláusula quinta del pacto social de REDCA establece que ninguno de los accionistas actuales o futuros, podrá tener directa o indirectamente, más de 15% de las acciones que conforman el capital emitido y en circulación de la sociedad.

(10) Inversión en negocio conjunto

La inversión en el negocio en donde se establece el control conjunto, se detalla a continuación:

	31 de diciembre	
	<u>2019</u>	<u>2018</u>
a) Interconexión Eléctrica Colombia-Panamá, S. A.		
Capital en acciones comunes	<u>8,187,000</u>	<u>8,187,000</u>
Porcentaje de participación	<u>50%</u>	<u>50%</u>
Activos corrientes (incluido el efectivo)		
Efectivo	2,916,732	5,036,328
Pasivos corrientes (incluidos los pasivos financieros no corrientes y excluidos cuentas por pagar y otras cuentas por pagar	(247)	(142)
Pasivos no corrientes (incluidos los pasivos financieros no corrientes y excluidos cuentas por pagar y otras por pagar	<u>(413)</u>	<u>(987)</u>
Activos netos (100%)	<u>2,916,072</u>	<u>5,035,199</u>
Importe en libros: Participación de ETESA en los activos netos (50%)	<u>1,458,036</u>	<u>2,517,599</u>
Otros ingresos	63,178	84,442
Gastos de actividades ordinarias (100%)	<u>(2,181,565)</u>	<u>(444,769)</u>
Resultado integral del período (100%)	<u>(2,118,387)</u>	<u>(360,327)</u>
Importe en libros: Participación de ETESA en el resultado (50%)	<u>(1,059,193)</u>	<u>(180,163)</u>
Movimiento de la participación en conjunto:		
Saldo al inicio del año	(5,669,401)	(5,619,406)
Participación en el resultado	(1,059,193)	(46,356)
Otros cargos a la participación	<u>(370)</u>	<u>(3,639)</u>
Saldo al final del año	<u>(6,728,964)</u>	<u>(5,669,401)</u>
Capital en acciones	<u>8,187,000</u>	<u>8,187,000</u>
Inversión	<u>1,458,036</u>	<u>2,517,599</u>

EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)
 (El Estado de la República de Panamá posee el 100% de ETESA)
 (Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019 y 2018 y por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018

(10) Inversión en negocio conjunto, continuación

Interconexión Eléctrica Colombia–Panamá, S. A.

Sociedad debidamente establecida conforme a las leyes de la República de Panamá, mediante escritura pública No. 6875 del 14 de mayo de 2007, de conformidad con la Ley No. 32 de 26 de febrero de 1927. El capital accionario está compuesto por la participación del 50% a nombre de Interconexiones Eléctricas S. A. E.S.P. (ISA), una empresa de economía mixta constituida por documento privado como sociedad por acciones simplicadas el 4 de febrero de 2010, registrada en la Cámara de Comercio de Medellín el 25 de febrero de 2010 y ETESA.

Interconexión Eléctrica Colombia Panamá, S. A. (ICP) tendrá como objeto principal dar prioridad al desarrollo y construcción, de la línea de transmisión en corriente directa (HVDC) de 300 MW denominada proyecto de Interconexión Eléctrica Colombia – Panamá; con una longitud de 614 Km (340 Colombia + 274 Panamá).

ETESA reconoce su participación en el negocio conjunto aplicando el método contable de participación patrimonial con base en la Norma Internacional de Información Financiera (NIIF) 11 “Acuerdos Conjuntos”.

Las pérdidas incurridas en los resultados de la sociedad, al 31 de diciembre corresponden principalmente a costos y gastos relacionados con el proceso de investigación del proyecto.

(11) Inmuebles, planta, equipo y mejoras a la propiedad

Los inmuebles, planta, equipo y mejoras a la propiedad, se detallan de la siguiente manera:

<u>Costo</u>	<u>Al 1 de enero de 2019</u>	<u>Adquisiciones</u>	<u>Retiros</u>	<u>Capitalizaciones y reclasificación</u>	<u>Al 31 de diciembre de 2019</u>
Equipo de subestaciones elevadoras	116,747,632	0	0	5,984,263	122,731,895
Torres y accesorios	211,440,398	0	0	29,479,211	240,919,609
Conductores aéreos y accesorios (1)	297,540,982	0	0	(22,253,871)	275,287,111
Edificios y mejoras	25,780,529	275,017	0	2,979,024	29,034,570
Equipo de comunicación	24,826,815	0	0	3,635,433	28,462,248
Mobiliarios, equipos y otros de oficina	3,968,037	95,848	4,465	(50)	4,059,370
Terreno y derechos	5,834,383	0	0	6,823,296	12,657,679
Equipo de transporte	6,907,506	1,643,197	1,376,478	184,736	7,358,961
Bienes de hidrometereología	9,556,770	0	0	1,551,516	11,108,286
Transformadores	64,091,978	0	0	8,634,570	72,726,548
Caminos y senderos	988,701	0	0	411	989,112
Equipo de informática	5,971,975	3,225,928	1,000,814	1,595,581	9,792,670
Equipo de laboratorio	1,286,786	0	0	0	1,286,786
Equipo de protección control y medición	26,917,308	0	0	1,180,169	28,097,477
Equipo eléctrico auxiliar	8,997,492	0	0	329,767	9,327,259
Equipo eléctrico misceláneo	1,373,319	100,088	0	21,302	1,494,709
Equipo mecánico	348,642	0	0	0	348,642
Herramienta especializada	649,521	0	0	(177,854)	471,667
Bienes donados	7,771	0	0	0	7,771
Equipo torres-ACP/Sistema principal	594,895	0	0	0	594,895
Equipo conductores y otros-ACP sistema principal	504,105	0	0	0	504,105
Equipos subestaciones estratégicas sistema principal	35,199,120	0	0	240,795	35,439,915
Equipos subestaciones estratégicasconexión	266,716	0	0	0	266,716
	<u>849,801,381</u>	<u>5,340,078</u>	<u>2,381,757</u>	<u>40,208,299</u>	<u>892,968,003</u>

- (1) Durante el periodo 2019, ETESA realizó una inspección sobre los activos capitalizados en los activos de conductores aéreos y accesorios, cómo resultado de esta inspección se identificaron activos que no correspondían al rubro de Inmuebles, planta, equipo y mejoras a la propiedad por el monto de B/.23,473,733; estos activos correspondían al rubro de derechos de servidumbre, por lo que se determinó corregir la clasificación de estos activos hacia derecho de servidumbre (ver nota 13). La administración considera que esta corrección no tiene un impacto material en los estados financieros y no afecta el total de activos no corrientes, los flujos de efectivo, e indicadores de desempeño financiero.

EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)
 (El Estado de la República de Panamá posee el 100% de ETESA)
 (Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019 y 2018 y por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018

(11) Inmuebles, planta, equipo y mejoras a la propiedad, continuación

	Al 1 de enero de 2019	Aumento	Retiros	Reclasificación	Al 31 de diciembre de 2019
Depreciación y amortización					
Equipo de subestaciones elevadoras	42,077,085	3,498,353	0	0	45,575,438
Torres y accesorios	57,118,584	6,503,213	0	0	63,621,797
Conductores aéreos y accesorios	58,169,407	5,317,533	0	(425,882)	63,061,058
Edificios y mejoras	17,874,180	679,530	0	0	18,553,710
Equipo de comunicación	16,805,845	2,144,261	0	0	18,950,106
Mobiliarios, equipos y otros de oficina	3,260,759	124,782	(4,465)	0	3,381,076
Equipo de transporte	5,395,527	1,019,631	(1,376,478)	45,926	5,084,606
Bienes de hidrometeorología	3,370,787	51,109	0	0	3,421,896
Transformadores	31,463,440	1,769,914	0	0	33,233,354
Caminos y puentes	233,120	28,283	0	0	261,403
Equipo de informática	2,490,953	3,802,838	(1,000,814)	0	5,292,977
Equipo de laboratorio	1,286,787	0	0	0	1,286,787
Equipo de protección control y medición	17,368,321	1,463,814	0	0	18,832,135
Equipo eléctrico auxiliar	4,327,303	239,661	0	0	4,566,964
Equipo eléctrico misceláneo	916,292	116,695	0	0	1,032,987
Equipo mecánico	144,558	31,028	0	0	175,586
Herramienta especializada	489,509	1,394	0	(45,926)	444,977
Bienes donados	2,461	222	0	0	2,683
Equipo torres - ACP / STP	132,611	14,872	0	0	147,483
Equipo conductores y otros-ACP/sistema principal	128,427	14,403	0	0	142,830
Equipos subestaciones estratégicas sistema principal	4,493,728	1,722,418	0	0	6,216,146
Equipos subestaciones estratégicas conexión	23,709	8,892	0	0	32,601
	<u>267,573,393</u>	<u>28,552,846</u>	<u>(2,381,757)</u>	<u>(425,882)</u>	<u>293,318,600</u>
Saldo neto	<u>582,227,988</u>				<u>599,649,403</u>

	Al 1 de enero de 2018	Adquisiciones	Retiros	Capitalizaciones	Al 31 de diciembre de 2018
Costo					
Equipo de subestaciones elevadoras	113,884,347	875,787	(188,877)	2,176,375	116,747,632
Torres y accesorios	210,706,958	733,440	0	0	211,440,398
Conductores aéreos y accesorios	222,912,462	830,917	0	73,797,603	297,540,982
Edificios y mejoras	25,408,299	0	0	372,230	25,780,529
Equipo de comunicación	24,368,428	458,387	0	0	24,826,815
Mobiliarios, equipos y otros de oficina	3,674,520	318,914	(25,397)	0	3,968,037
Terrano y derechos	5,843,930	0	(9,547)	0	5,834,383
Equipo de transporte	6,071,319	837,042	0	(855)	6,907,506
Bienes de hidrometeorología	6,321,503	0	0	3,235,267	9,556,770
Transformadores	63,642,390	449,588	0	0	64,091,978
Caminos y puentes	982,308	6,393	0	0	988,701
Equipo de informática	29,294,445	2,564,270	(25,887,595)	855	5,971,975
Equipo de laboratorio	1,286,786	0	0	0	1,286,786
Equipo de protección control y medición	26,382,285	737,245	(202,222)	0	26,917,308
Equipo eléctrico auxiliar	8,820,643	176,850	0	0	8,997,492
Equipo eléctrico misceláneo	1,262,213	111,106	0	0	1,373,319
Equipo mecánico	348,642	0	0	0	348,642
Herramienta especializada	1,839,005	0	(1,189,484)	0	649,521
Bienes donados	7,771	0	0	0	7,771
Equipo torres-ACP/sistema principal	594,895	0	0	0	594,895
Equipo conductores y otros-ACP/sistema principal	504,105	0	0	0	504,105
Equipos subestaciones estratégicas sistema principal	35,199,120	0	0	0	35,199,120
Equipos subestaciones estratégicas conexión	266,716	0	0	0	266,716
	<u>789,623,090</u>	<u>8,099,939</u>	<u>(27,503,122)</u>	<u>79,581,476</u>	<u>849,801,380</u>

EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)
 (El Estado de la República de Panamá posee el 100% de ETESA)
 (Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019 y 2018 y por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018

(11) Inmuebles, planta, equipo y mejoras a la propiedad, continuación

Depreciación y amortización	Al 1 de enero de 2018	Aumento	Retiros	Reclasificación	Al 31 de diciembre de 2018
Equipo de subestaciones elevadoras	38,728,157	3,433,598	(84,670)	0	42,077,085
Torres y accesorios	51,761,304	5,357,280	0	0	57,118,584
Conductores aéreos y accesorios	50,101,219	8,068,188	0	0	58,169,407
Edificios y mejoras	17,127,777	746,403	0	0	17,874,180
Equipo de comunicación	15,391,049	1,414,796	0	0	16,805,845
Mobiliarios, equipos y otros de oficina	3,188,203	97,470	(24,914)	0	3,260,759
Equipo de transporte	4,806,256	590,126	0	(855)	5,395,527
Bienes de hidrometeorología	2,927,246	443,541	0	0	3,370,787
Transformadores	29,787,511	1,675,929	0	0	31,463,440
Camino y puentes	204,704	28,416	0	0	233,120
Equipo de informática	24,969,126	3,407,514	(25,886,542)	855	2,490,953
Equipo de laboratorio	1,286,288	499	0	0	1,286,787
Equipo de protección control y medición	16,130,310	1,440,233	(202,222)	0	17,368,321
Equipo eléctrico auxiliar	4,069,614	257,689	0	0	4,327,303
Equipo eléctrico misceláneo	816,428	99,864	0	0	916,292
Equipo mecánico	110,622	33,936	0	0	144,558
Herramienta especializada	1,656,998	21,995	(1,189,484)	0	489,509
Bienes donados	2,239	222	0	0	2,461
Equipo torres - ACP / sistema principal	117,739	14,872	0	0	132,611
Equipo conductores y otros-ACP/sistema principal	114,024	14,403	0	0	128,427
Equipos subestaciones estratégicas sistema principal	2,763,340	1,730,388	0	0	4,493,728
Equipos subestaciones estratégicas conexión	14,818	8,891	0	0	23,709
	<u>266,074,972</u>	<u>28,886,255</u>	<u>(27,287,832)</u>	<u>0</u>	<u>267,573,395</u>
Saldo neto	<u>523,548,117</u>				<u>582,227,988</u>

(12) Construcciones en proceso

Las construcciones en proceso se detallan a continuación:

	Saldo 2018	Adiciones	Capitalización	Saldo 2019
Proyectos:				
Sistema principal de transmisión	110,245,577	75,964,534	(60,750,127)	125,459,984
Servidumbre	5,047,482	6,755,847	(6,755,847)	5,047,482
Sistema de conexión	2,877,936	0	0	2,877,936
Centro Nacional de Despacho	4,747,775	670,226	0	5,418,001
Hidrometeorología	3,418,142	1,030,957	(2,866,480)	1,582,619
Equipo gerencia de apoyo	1,467,121	0	0	1,467,121
Inversiones regionales y otros activos transitorios	<u>2,494,826</u>	<u>6,203,560</u>	<u>(5,405,502)</u>	<u>3,292,884</u>
	<u>130,298,859</u>	<u>90,625,124</u>	<u>(75,777,956)</u>	<u>145,146,027</u>
	Saldo 31 de diciembre 2017	Adiciones	Capitalización	Saldo 31 de diciembre 2018
Proyectos:				
Sistema principal de transmisión	99,884,715	82,325,799	(71,964,937)	110,245,577
Servidumbre	2,190,048	2,857,434	0	5,047,482
Sistema de conexión	2,717,164	321,312	(160,540)	2,877,936
Centro Nacional de Despacho	1,662,482	3,085,293	0	4,747,775
Hidrometeorología	3,575,863	3,077,546	(3,235,267)	3,418,142
Equipo gerencia de apoyo	1,839,351	0	(372,230)	1,467,121
Inversiones regionales y otros activos transitorios	<u>2,154,084</u>	<u>4,189,244</u>	<u>(3,848,502)</u>	<u>2,494,826</u>
	<u>114,023,707</u>	<u>95,856,628</u>	<u>(79,581,476)</u>	<u>130,298,859</u>

[Handwritten signature]
[Handwritten initials]

EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)
 (El Estado de la República de Panamá posee el 100% de ETESA)
 (Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019 y 2018 y por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018

(12) Construcciones en proceso, continuación

Los costos de las construcciones en proceso constituyen las erogaciones en que ha incurrido ETESA para la construcción de varios proyectos para mejorar los sistemas actuales de transmisión de energía.

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018 los pagos efectuados por construcciones en proceso se detallan a continuación:

	31 de diciembre	
	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Compras del año	13,579,288	13,952,879
Pago de derecho de servidumbre	1,668,012	527,711
Pago de retenciones a contratistas	<u>1,093,951</u>	<u>4,971,282</u>
	<u>16,341,251</u>	<u>19,451,872</u>

Retenciones a contratistas

Las retenciones a contratistas por pagar sobre los contratos de construcción, se constituyen de la siguiente manera:

							<u>31 de diciembre de 2019</u>	
<u>Al inicio</u>	<u>Aumentos</u>	<u>Pagos</u>	<u>Reclasificación</u>	<u>Al final</u>	<u>Porción Corriente</u>	<u>Porción no corriente</u>		
<u>3,285,463</u>	<u>3,952,378</u>	<u>(1,093,951)</u>	<u>1,178,062</u>	<u>7,321,952</u>	<u>2,343,025</u>	<u>4,978,927</u>		
							<u>31 de diciembre de 2018</u>	
<u>Al inicio</u>	<u>Aumentos</u>	<u>Pagos</u>	<u>Reclasificación</u>	<u>Al final</u>	<u>Porción Corriente</u>	<u>Porción no corriente</u>		
<u>5,821,708</u>	<u>2,515,874</u>	<u>(4,971,282)</u>	<u>(80,837)</u>	<u>3,285,463</u>	<u>1,172,248</u>	<u>2,113,215</u>		

(13) Derecho de servidumbres, neto

El derecho de servidumbres, neto se detalla de la siguiente manera:

	31 de diciembre	
	<u>2019</u>	<u>2018</u>
<u>Costo</u>		
Saldo al inicio	93,809,983	93,018,403
Adiciones	6,755,847	791,580
Reclasificación (Nota 11)	<u>23,473,733</u>	<u>0</u>
Saldo al final	<u>124,039,563</u>	<u>93,809,983</u>
<u>Amortización</u>		
Saldo al inicio	10,465,127	7,776,125
Aumento	3,350,963	2,689,002
Reclasificación (Nota 11)	<u>425,882</u>	<u>0</u>
Saldo al final	<u>14,241,972</u>	<u>10,465,127</u>
Saldo neto	<u>109,797,591</u>	<u>83,344,856</u>

EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)
 (El Estado de la República de Panamá posee el 100% de ETESA)
 (Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019 y 2018 y por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018

(13) Derecho de servidumbres, neto, continuación

ETESA mediante Ley 6 de 03 de febrero de 1997 la cual dicta el marco regulatorio e institucional para la prestación del servicio público de electricidad y la Ley 22 de 27 de junio de 2006 por la cual se regula la contratación pública, ordenado por la Ley 61 de 2017, tiene la obligación de adquirir los derechos de servidumbre por la franja de terreno en la cual se estableció el recorrido de la línea 3 de transmisión. Este compromiso de adquisición conlleva a tener que realizar a futuro desembolsos estimados en B/.11,526,948 (2018: B/.13,194,960). Los pagos correspondientes a esta servidumbre pendientes de adquisición se esperan realizar a partir del 2020 a 2024, para poder llevar a cabo estas adquisiciones ETESA se encuentra en el proceso de negociación con los dueños de estos terrenos.

Con respecto a la Línea de Trasmisión Guasquita-Panama II, en el cuál no se tiene un estimado actual del remanente a pagar por parte de ETESA, sin embargo, esta línea tiene en su totalidad 922 (2018: 832) predios, en donde fueron pagados 636 (2018:621) predios por un valor total de B/.2,643,713 (2018: B/.1,770,733).

(14) Adelantos a contratistas

Los adelantos a contratistas se relacionan con los siguientes proveedores:

	31 de diciembre	
	2019	2018
Celmec, S. A.	626,665	3,431,342
Elecnor, S.A.	380,008	2,483,569
Nacional de Seguros de Panamá y Centroamerica, S. A.	2,049,496	1,985,835
Cobra Instalaciones y Servicios, S. A.	1,592,107	855,395
Ingelmec, S. A.	28,367	672,506
Energía Integral Andina, S. A.	128,260	287,601
Proyecto y Construcciones Canaima	33,327	161,046
Vimac, S. A.	56,155	56,155
Argencobra, S. A.	16,980	16,980
Hyosung Heavy Industries Corporation	<u>1,800,956</u>	<u>0</u>
	<u>6,712,321</u>	<u>9,950,429</u>

(15) Activo por derecho de uso

Los contratos de arrendamientos de la Compañía incluyen principalmente arrendamiento de terreno y edificio. Los activos por derecho de uso se detallan a continuación:

	Propiedades	Total
Saldo de 1 de enero de 2019	3,058,949	3,058,949
Adiciones del período	409,127	409,127
Depreciación del período	<u>(901,113)</u>	<u>(901,113)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2019	<u>2,566,963</u>	<u>2,566,963</u>

EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)
 (El Estado de la República de Panamá posee el 100% de ETESA)
 (Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019 y 2018 y por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018

(15) Activo por derecho de uso, continuación
Pasivos por arrendamientos

Los pasivos por arrendamientos se detallan a continuación:

	Al 31 de diciembre de 2019			
	<u>Tasa de interés</u>	<u>Vencimientos varios hasta</u>	<u>Valor en libros</u>	<u>Flujos no descontados</u>
Pagadero en dólares (E.U.A.)	3.56%	2021	277,575	288,000
Pagadero en dólares (E.U.A.)	3.69%	2022	<u>2,394,168</u>	<u>2,532,784</u>
Total de pasivos por arrendamientos			<u>2,671,743</u>	<u>2,820,784</u>

Los pasivos por arrendamientos incluidos en el estado de situación financiera se clasifican de la siguiente manera:

	Al 31 de diciembre de 2019
Corrientes	905,162
No corrientes	<u>1,766,581</u>
	<u>2,671,743</u>

El siguiente es el detalle del vencimiento de los flujos de efectivo contractuales no descontados, relacionados con los pasivos por arrendamientos:

2019-Arrendamientos operativos según la NIIF 16

	Al 31 de diciembre de 2019
Menos de un año	988,261
De uno a cinco años	<u>1,832,522</u>
	<u>2,820,783</u>

2018-Arrendamientos operativos según la NIC 17

	Al 31 de diciembre de 2018
Menos de un año	766,474
De uno a cinco años	<u>2,536,383</u>
Total Pasivo de arrendamientos no descontados	<u>3,302,857</u>

Los siguientes son los rubros reconocidos en el estado de resultados, relacionados con los pasivos por arrendamientos.

	Al 31 de diciembre de 2019
Intereses por arrendamientos	114,141
Gasto por arrendamientos a menos de 12 meses	<u>901,113</u>
	<u>1,015,254</u>

EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)
 (El Estado de la República de Panamá posee el 100% de ETESA)
 (Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019 y 2018 y por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018

(15) Activo por derecho de uso, continuación

Saldos reconocidos en el estado de flujo de efectivo:

	Al 31 de diciembre de 2019
Total de salida de efectivo por arrendamientos	<u>796,333</u>

(16) Otros activos

Los otros activos se resumen de la siguiente manera:

	31 de diciembre 2019	2018
Materiales, partes y equipos menores	4,076,477	4,206,433
Proyecto de cooperación técnica regional (1)	1,575,338	2,086,572
Depositos de garantía	<u>30,019</u>	<u>30,030</u>
	<u>5,681,834</u>	<u>6,323,035</u>

(1) Corresponden a cuentas por cobrar al Sistema de Interconexión Eléctrica para los países de América Central (SIEPAC) basados en los términos del Convenio modificadorio sobre el uso de los ahorros derivados de la operación coordinada para el repago del préstamo de cooperación técnica N°1002/OC-RG, suscrito entre Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA) y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) por la suma de B/. 1,128,937 (2018: B/. 1,640,171) que incluye intereses acumulados a la fecha por B/. 446,401 (2018: igual).

(17) Efectivo y equivalente de efectivo

El efectivo se detalla de la siguiente manera:

	31 de diciembre 2019	2018
Caja menuda	27,800	47,800
Cuentas corrientes	<u>18,459,096</u>	<u>19,420,826</u>
Total de efectivo	18,486,896	19,468,626
Equivalente de efectivo	<u>50,066,119</u>	<u>0</u>
Efectivo	<u>68,553,015</u>	<u>19,468,626</u>

Equivalente de efectivo:

El equivalente de efectivo de ETESA está conformado por dos depósitos a plazo fijo; uno solicitado por B/.30,000,000 a una tasa de 1.40%, y el otro solicitado por B/.20,000,000 a una tasa de 1.20%. El vencimiento de ambos depósitos a plazo fijo es mensual.

EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)
 (El Estado de la República de Panamá posee el 100% de ETESA)
 (Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019 y 2018 y por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018

(18) Otras cuentas con agentes del mercado

Las otras cuentas por cobrar a agentes del mercado se resumen de la siguiente manera:

	31 de diciembre	
	<u>2019</u>	<u>2018</u>
AES Changuinola S De R.L.	172,192	172,185
Electron Investment, S. A.	173	0
Ideal Panamá, S. A.	44,546	0
Alternegy	214,207	213,899
Bahia Las Minas, S.A.	193,352	193,302
Pedregal Power	180,754	180,750
Jinro Corp	252,323	102,135
Otras	<u>363,187</u>	<u>311,828</u>
	<u>1,420,734</u>	<u>1,174,099</u>

(19) Cuentas de diferimiento de actividades reguladas

Al 31 de diciembre de 2019, ETESA reconoció saldos diferidos por actividades reguladas por un monto de B/.15,421,657 (2018: B/.23,378,257) para darle reconocimiento a la Resolución AN No. 12231 – Elec del 28 de marzo de 2018, la cual ordena a ETESA recuperar por medio de la tarifa en el Ingreso Máximo Permitido, el monto de B/.40,000,000, en los próximos 4 años, este monto guarda relación con los costos incurridos de forma extraordinaria por ETESA en 2017, por la Generación Obligada y Desplazada asignada a ETESA. Este monto está calculado de forma descontada utilizando una tasa de descuento promedio de 2.12% (2018: 3.14%).

Al 31 de diciembre de 2019, ETESA reconoció un pasivo por saldos acreedores diferidos por actividades reguladas por un monto de B/.22,164,692 (2018: B/.8,663,971) para darle reconocimiento a la Resolución AN No. 12231 – Elec del 28 de marzo de 2018, la cual ordena a ETESA a reembolsar a la demanda la suma de hasta B/.40,000,000 más intereses. El reembolso se efectuará como una reducción al IMP en los periodos tarifarios 2021-2025, 2025-2029, 2029-2033 y 2033-2037, dividido en 15 años a partir de enero de 2023. ETESA deberá reconocer una tasa de interés anual sobre saldo del 5% y deberá asignarlo en proporción a la demanda de cada una de las tres empresas distribuidoras.

El movimiento de los saldos deudores de cuentas de diferimientos de actividades reguladas, se presenta a continuación:

	31 de diciembre	
	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Saldo Inicial	23,378,257	37,967,503
Descargos efectuados en el año	(10,017,874)	(15,763,720)
Ajuste al valor presente	<u>2,061,274</u>	<u>1,174,474</u>
Saldo	<u>15,421,657</u>	<u>23,378,257</u>

EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)
 (El Estado de la República de Panamá posee el 100% de ETESA)
 (Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019 y 2018 y por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018

(19) Cuentas de diferimiento de actividades reguladas, continuación

El movimiento de los saldos acreedores de cuentas de diferimientos de actividades reguladas, se presenta a continuación:

	31 de diciembre	
	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Saldo Inicial	8,663,971	0
Cargos recibidos en el año	12,578,991	8,126,071
Intereses reconocidos	921,730	537,900
Saldo	<u>22,164,692</u>	<u>8,663,971</u>

(20) Saldos y transacciones con partes relacionadas

Los saldos y transacciones con partes relacionadas, se resumen así:

a) Los saldos son:

	31 de diciembre	
	<u>2019</u>	<u>2018</u>
<u>Inversión en asociadas (nota 9):</u>		
Empresa Propietaria de la Red, S. A.	16,888,762	15,001,964
Red Centroamericana de Telecomunicaciones, S. A.	<u>(381,438)</u>	<u>54,202</u>
	<u>16,507,324</u>	<u>15,056,166</u>
<u>Inversión en negocios conjuntos (nota 10):</u>		
Interconexión Eléctrica Colombia-Panamá, S. A.	<u>1,458,036</u>	<u>2,517,599</u>
<u>Préstamo por cobrar asociada (nota 9):</u>		
Empresa Propietaria de la Red, S. A.	<u>2,250,000</u>	<u>2,596,154</u>
<u>Cuentas por cobrar y activos de contrato:</u>		
<u>Empresas distribuidoras de energía:</u>		
Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S. A.	23,900,501	22,536,331
Empresa de Distribución Eléctrica de Chiriquí, S. A.	3,737,961	3,938,839
Elektra Noreste, S. A.	<u>20,593,480</u>	<u>26,227,430</u>
	<u>48,231,942</u>	<u>52,702,600</u>
<u>Empresas generadoras de energía:</u>		
Aes Changuinola S. DE R.L	750,521	1,692,764
Aes Panamá, S. DE. R.L	1,363,572	2,824,334
Bahía las Minas Corp.	703,361	460,170
Enel Fortuna, S. A.	<u>1,322,834</u>	<u>1,292,537</u>
	<u>4,140,288</u>	<u>6,269,805</u>
<u>Entidades gubernamentales:</u>		
Oficina de Electrificación Rural	<u>588,464</u>	<u>588,464</u>
<u>Otros agentes del mercado:</u>		
AES Panamá, S. A. (Grandes Clientes)	30,230	71,710
Empresa Nacional de Energía, S. A.	2,219	2,830
Energía y Servicios de Panamá, S. A.	<u>431,170</u>	<u>434,073</u>
	<u>469,619</u>	<u>508,613</u>
<u>Efectivo y equivalente de efectivo</u>		
Banco Nacional de Panamá-cuentas corrientes	13,200,007	6,344,505
Banco Nacional de Panamá-depósitos a plazo fijo	<u>50,066,119</u>	<u>0</u>
	<u>63,266,126</u>	<u>6,344,505</u>

EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)
 (El Estado de la República de Panamá posee el 100% de ETESA)
 (Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019 y 2018 y por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018

(20) Saldos y transacciones con partes relacionadas, continuación

	31 de diciembre	
	2019	2018
<u>Préstamos por Pagar</u>		
Caja de Ahorros	<u>0</u>	<u>23,744,510</u>
<u>Bonos por pagar (nota 23)</u>		
<u>Local</u>		
Banco Nacional de Panamá	30,000,000	0
Caja de Seguro Social	20,640,000	0
Sistema de Ahorro y Capitalización de Pensiones de los Servidores Públicos	<u>14,000,000</u>	<u>0</u>
	<u>64,640,000</u>	<u>0</u>
<u>Internacional</u>		
Banco Nacional de Panamá	<u>35,000,000</u>	<u>0</u>
Intereses de bonos por pagar		
Local	497,291	0
Internacional	<u>4,199,653</u>	<u>0</u>
	<u>4,696,944</u>	<u>0</u>
<u>Cuentas por pagar:</u>		
<u>Empresas distribuidoras de energía:</u>		
Empresa de Distribución Eléctrica de Chiriquí, S. A.	52,536	338,000
Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S. A.	1,188,975	842,343
Elektra Noreste, S. A.	<u>403,581</u>	<u>1,838,017</u>
	<u>1,645,092</u>	<u>3,018,360</u>
<u>Empresas generadoras de energía:</u>		
AES Panamá, S. A.	9,300	344,427
Autoridad del Canal de Panamá (ACP)	3,113	77,959
Empresa de Generación Enel Fortuna, S.A.	3,361,048	434,795
Elektra Noreste S.A.	0	3,567,053
AES Changuinola, S. A.	0	489,555
Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S. A	0	3,696,856
Empresa de Distribución Eléctrica de Chiriquí, S. A	0	157,506
Bahía las Minas Corp.	435,938	14,809
Energía y Servicios de Panamá, S. A	23,274	50,328
Otras	<u>1,797,531</u>	<u>2,605,372</u>
	<u>5,630,204</u>	<u>11,438,660</u>

b) Las transacciones son:

	31 de diciembre	
	2019	2018
<u>Ingresos:</u>		
Transmisión de energía	105,579,689	86,814,045
Conexión	4,871,347	4,724,787
Operación integrada	<u>10,424,411</u>	<u>8,572,753</u>
	<u>120,875,447</u>	<u>100,111,585</u>

EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)
(El Estado de la República de Panamá posee el 100% de ETESA)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019 y 2018 y por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018

(20) Saldos y transacciones con partes relacionadas, continuación

	31 de diciembre	
	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Otros ingresos	<u>496,569</u>	<u>4,837,584</u>
Costos y gastos	<u>0</u>	<u>131,405</u>
Costos financieros, neto		
Intereses pagados por bonos		
Local	1,941,042	0
Internacional	<u>1,793,750</u>	<u>0</u>
	<u>3,734,792</u>	<u>0</u>
Intereses cobrados por préstamo con asociadas	<u>111,619</u>	<u>131,617</u>

Las cuentas por cobrar con partes relacionadas son en su mayoría, por servicios de peaje sobre el uso de la red de transmisión.

Las cuentas por pagar con partes relacionadas mayormente corresponden a servicios energéticos, no generan intereses y son cancelables dentro de 30 días.

Los otros ingresos con partes relacionadas en su mayoría corresponden a contratos de transmisión de datos, canales de comunicación e ingresos por supervisión de obras de interconexión.

La compensación recibida por el personal clave de gerencia, directores y principales ejecutivos por beneficios a corto plazo, está compuesta por dietas, salarios y otras remuneraciones y ascienden a B/.3,430,288 (2018: B/. 2,703,319).

(21) Patrimonio

Acciones comunes

El accionista tiene derecho a recibir dividendos según estos sean declarados cada cierto tiempo y tiene derecho a un voto por acción en las reuniones de ETESA. Solamente hay un accionista, que es el Estado de la República de Panamá.

EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)
 (El Estado de la República de Panamá posee el 100% de ETESA)
 (Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019 y 2018 y por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018

(22) Préstamos por pagar

Los préstamos por pagar se detallan de la siguiente manera:

	31 de diciembre	
	<u>2019</u>	<u>2018</u>
<u>Caja de Ahorros:</u>		
Línea de crédito de B/.3,000,000 con una tasa de interés Libor de 6M + 4% Mínimo del 5.5% anual con vencimiento a 60 meses a partir del primer desembolso con vencimiento entre mayo 2019 y abril 2020 y octubre 2023.	0	720,540
Préstamo comercial a largo plazo por B/.30,000,000 con una tasa de interés de 6.4% anual con vencimiento el 11 de diciembre de 2020.	0	23,023,969
<u>Corporación Andina de Fomento:</u>		
Préstamo con una tasa de interés Libor de 6M + 3.45%, anual pagadera semestralmente, con vencimiento el 7 de octubre de 2030.	0	71,341,989
<u>Citibank, N.A.</u>		
Préstamo con una tasa de interés Libor de 3M + 2.25%, anual pagadera trimestralmente, con vencimiento el 7 de septiembre de 2021.	0	400,000,000
<u>Banco Centroamericano de Integración Económica</u>		
Línea de crédito revolving con una tasa de interés libor a 6M revisable trimestralmente + 1.75%, anual pagadera trimestralmente, con vecimiento el 29 de septiembre de 2020.	25,000,000	0
Comisiones	<u>0</u>	<u>(2,731,210)</u>
Sub-total	25,000,000	492,355,288
Menos vencimientos corrientes	<u>25,000,000</u>	<u>8,423,248</u>
Total préstamos con vencimientos no corrientes	<u>0</u>	<u>483,932,040</u>

Durante el período 2019 ETESA realizó la emisión de bonos, los cuales se utilizaron para la cancelación de las líneas de créditos y préstamos que fueron utilizados para proyectos de inversiones. Las representaciones y garantías más significativas de los préstamos son las siguientes:

- **Caja de Ahorros - Préstamo Comercial de Largo Plazo N° 32783003457**
 - (a) El préstamo comercial a largo plazo será utilizado con la finalidad de cancelar el préstamo interino de construcción.
 - (b) Este préstamo tiene un plazo máximo de 5 años prorrogables a opción de la Caja de Ahorro por un período adicional de 5 años, renovable por 3 años más contados a partir de la fecha en que se liquide este préstamo.
 - (c) Se pagarán 59 abonos mensuales y consecutivos a capital no menos de B/.192,308 más los intereses y FECl. Adicional un abono final por el saldo insoluto.
- **Caja de Ahorros - Línea de Crédito:**
 - (a) Esta línea de crédito es por B/.3,000,000 será exclusivamente para compra de vehículos para uso institucional de ETESA.

EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)
(El Estado de la República de Panamá posee el 100% de ETESA)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019 y 2018 y por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018

(22) Préstamos por pagar, continuación

- (b) Para utilizar esta línea de crédito se deberá hacer una solicitud a la Caja de Ahorros por medio de una carta o un formulario debidamente firmado por el representante autorizado de ETESA.
- (c) Para efectos de los desembolsos se emitirán cheques a favor de las concesionarias de los vehículos por el noventa por ciento (90%) de la suma de proforma.
- (d) Si al vencimiento de este plazo la Caja de Ahorros no confirma el cierre de esta línea de crédito, se entenderá que ésta queda prorrogada por otro período de cinco (5) años y así sucesivamente.

- **Corporación Andina de Fomento - CAF**

El 30 de abril de 2015, Corporación Andina de Fomento (CAF) y Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A., suscribieron el contrato de préstamo N° CFA009144 por el monto de B/.100,000,000, con la finalidad de financiar parcialmente las inversiones prevista en el Plan de Expansión del Sistema de Transmisión Eléctrica de Panamá. Dicho contrato fue refrendado por la Contraloría General de la República de Panamá el 5 de octubre de 2015.

Este préstamo tiene una duración de quince (15) años contados a partir de la fecha de cierre con un período de gracia de veinticuatro (24) meses, en donde solo se cancelarán los intereses pactados en el contrato. Una vez vencido el período de gracia, cada desembolso será amortizado en cuotas semestrales y consecutivas en cada fecha de pago.

Los intereses serán pagados semestralmente de acuerdo a cada desembolso efectuado por CAF según la tasa margen de 3.45% anual + la tasa Libor de ese período. Este cálculo se hará sobre la base de 360 días calendarios.

Los desembolsos del préstamo serán solicitados por escrito mediante la solicitud de desembolso debidamente firmada por el representante autorizado de ETESA. Estos desembolsos se deben realizar con diez (10) días hábiles de anticipación a la fecha en que se requiere el desembolso.

ETESA tiene la obligación de suministrar a CAF la documentación y los informes requeridos en este contrato ya sean de forma trimestral, semestral, anual según sea el caso.

- **Citibank, N.A.**

El 15 de agosto de 2019, se celebró contrato de préstamo entre Empresa de Transmisión Eléctrica, S.A como prestatario, Cibibank, N.A. actuando a través de su agencia y división fiduciaria como agente administrativo y Citibank, N.A. como prestamista inicial y organizador por la suma de B/.400,000,000, la cual tiene como objetivo la cancelación de certificados de pago parcial emitidos en el proyecto tercera línea de transmisión, los costos financieros derivados de su diferimiento, cubrir y/o refinanciar deuda de corto plazo que sea determinada por ETESA y cualesquiera otras necesidades presupuestarias relacionadas a su plan de expansión. La fecha de vencimiento de este préstamo será el 7 de septiembre de 2021.

EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)
(El Estado de la República de Panamá posee el 100% de ETESA)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019 y 2018 y por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018

(22) Préstamos por pagar, continuación

• Banco Centroamericano de Integración Económica.

El 20 de diciembre de 2018 se celebró contrato de línea de crédito revolvente entre Empresa de Transmisión Eléctrica, S.A. como prestataria y el Banco Centroamericano de Integración Económica como banco por el monto de B/.50,000,000 refrendado por Contraloría General de la República de Panamá el 20 de febrero de 2019, la cual tiene como objetivo atender única y exclusivamente las necesidades de capital de trabajo de la empresa. Este contrato tiene una duración de 18 meses contados a partir del desembolso de la línea de crédito

Nota: A principios del año 2019 se adquirieron préstamos y líneas de créditos que fueron cancelados en mayo del presente año, con el desembolso de los bonos locales e internacionales. A continuación, se detallan:

- Banco General préstamo B/. 50,000,00.00 desembolsada el 22 de marzo de 2019.
- Banco Nacional de Panamá Línea de Crédito N°100003807428 B/. 15,000,000.00 desembolsada el 18 de enero de 2019.
- Banco Nacional de Panamá Línea de Crédito N°1000038074716 B/.15,000,000.00 desembolsada el 26 de marzo de 2019.

(23) Bonos por pagar, neto

Al 31 de diciembre de 2019, los bonos por pagar, netos consisten en lo siguiente:

	<u>Vencimiento</u>	<u>Tasa de Interés anual</u>	<u>2019</u>
Bonos locales	03 de mayo de 2026	3.85%	75,000,000
Bonos internacionales	02 de mayo de 2049	5.125%	500,000,000
Total de Bonos			575,000,000
Menos:			
Costos financieros diferido			<u>(3,860,260)</u>
			<u>571,139,740</u>

Bonos Corporativos Rotativos B/.300,000,000.00

Mediante Acta de Sesión Extraordinaria de la Junta Directiva celebrada el 5 de octubre de 2018 se autorizó al Gerente General gestionar las aprobaciones necesarias ante el Consejo Económico Nacional (CENA) y el Consejo de Gabinete para Lanzar el Programa Rotativo de Bonos Corporativos por hasta trescientos millones (B/. 300,000,000), aprobada mediante Decreto de Gabinete No. 1 de 8 de enero de 2019.

El 26 de marzo de 2019, mediante resolución No SMV-97-2019, la Superintendencia de Mercado de Valores, autorizó a Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. la emisión de Bonos Corporativos Rotativos por un total de hasta B/. 300,000,000, los cuales serán emitidos en forma nominativa y registrados sin cupones en denominaciones de mil Dólares (B/.1,000) y sus múltiplos. Actualmente la emisión fue por el monto de setenta y cinco millones (B/.75,000,000), la cual fue incluida en la oferta pública del 8 de abril de 2019. Estos bonos tienen fecha de vencimiento el 3 de mayo de 2026 con una tasa de interés de 3.85% anual fija pagadera trimestralmente comenzando el 30 de julio de 2019 y el capital al vencimiento del bono.

EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)
 (El Estado de la República de Panamá posee el 100% de ETESA)
 (Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019 y 2018 y por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018

(23) Bonos por pagar, continuación
Bonos Corporativos B/.500,000,000.00

La Junta Directiva de Empresa de Transmisión Eléctrica, S.A autorizó en Sesión Extraordinaria celebrada el día 7 de diciembre de 2018, la realización de una o más emisiones de Títulos Valores o Bonos Globales por la suma de hasta setecientos cincuenta millones (B/.750,000,000), en los mercados de capitales internacionales, ya sea a través de una o varias emisiones en el mercado primario. Dichas emisiones fueron aprobadas mediante Decreto de Gabinete No. 5 de 12 de febrero de 2019.

El 23 de abril de 2019, mediante resolución No SMV-144-19, la Superintendencia de Mercado de Valores, autorizó a Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. la emisión de Bonos Corporativos por un total de hasta B/.500,000,000, la cual fue incluida en la oferta pública del 25 de abril de 2019. Estos bonos serán emitidos en forma registrada y sin cupones en denominaciones de doscientos mil Dólares (B/.200,00) y múltiplos de mil Dólares (B/.1,000), tienen fecha de vencimiento el 2 de mayo de 2049 con una tasa de interés de 5.125% anual fija pagadera semestralmente comenzando el 2 de noviembre de 2019 y el capital a partir del 2 de mayo de 2035 hasta el 2 de mayo de 2049.

Los fondos recaudados en estas emisiones de Títulos Valores, una vez sean cubiertos los costos de estructuración y ejecución asociados a las mismas, serán utilizados para:

- Refinanciar, redimir y/o cancelar deudas existentes;
- Financiamiento de las inversiones detalladas en el Plan de Expansión; y
- Uso general presupuestario, capital de trabajo.

Las emisiones de estos bonos no cuentan con garantías, solamente están amparados por el crédito general de ETESA.

(24) Provisión para litigios y compromisos

ETESA mantiene litigios legales y compromisos originados en el curso normal de negocios. La provisión establecida para litigios legales en trámite, comprende las siguientes situaciones:

	<u>31 de diciembre</u> <u>2019</u>	<u>2018</u>
Demandas interpuestas por supuestos daños y perjuicios	<u>4,199,565</u>	<u>1,725,761</u>

El movimiento de la provisión para litigios y compromiso se presenta a continuación:

<u>31 de diciembre de 2019</u>					
	<u>Saldo al</u> <u>Inicio</u>	<u>Aumento</u>	<u>Reversión</u>	<u>Pagos</u>	<u>Saldo al</u> <u>final</u>
Daños y perjuicios	<u>1,725,761</u>	<u>3,441,981</u>	<u>(968,177)</u>	<u>0</u>	<u>4,199,565</u>
<u>31 de diciembre de 2018</u>					
	<u>Saldo al</u> <u>Inicio</u>	<u>Aumento</u>	<u>Reversión</u>	<u>Pagos</u>	<u>Saldo al</u> <u>final</u>
Daños y perjuicios	1,804,216	0	(78,455)	0	1,725,761
Intereses por mora	<u>2,840,770</u>	<u>2,401,289</u>	<u>0</u>	<u>(5,242,059)</u>	<u>0</u>
	<u>4,644,986</u>	<u>2,401,289</u>	<u>(78,455)</u>	<u>(5,242,059)</u>	<u>1,725,761</u>

EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)
 (El Estado de la República de Panamá posee el 100% de ETESA)
 (Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019 y 2018 y por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018

(25) Devolución tarifaria por pagar

Con fecha de 27 de septiembre 2017, la Autoridad de los Servicios Públicos (ASEP) ordenó a la Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A (ETESA) aplicar a los agentes de mercado el ajuste final del año tarifario 2 y 3 por la refacturación de los Cargos por Uso del Sistema Principal de Transmisión (CUSPT) y por la refacturación de los cargos reales por el Servicio de Operación Integrada (SOI).

Mediante resoluciones emitidas por ASEP, se autoriza a ETESA a diferir la aplicación del ajuste tarifario de los años 2, 3 y 4 (período correspondiente entre julio 2013 a junio 2017) a los agentes del mercado para que los pagos sean efectivos a partir del mes de junio del año 2021, por un período de ocho a diez años, y tasa de interés de 5% anual.

El 10 de mayo de 2019 la ASEP emitió la resolución AN No.13350-Elec por la cual ordeno a ETESA que aplicara a los agentes del mercado el ajuste tarifario del año 4 del periodo tarifario de julio 2013 a junio de 2017 de acuerdo al procedimiento establecido en la Resolución AN No.11667-Elec de 27 de septiembre de 2017 modificadante mediante la Resolución AN No. 11872-Elec de 4 de diciembre de 2017.

La composición de la devolución tarifaria por pagar quedaría así:

	31 de diciembre	
	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Cuenta por pagar por el CUSPT, según resolución 11667 del 27 de septiembre del 2017 período tarifario 2 y 3	0	10,405,972
Cuenta por pagar por el SOI Según resolución 11667 del 27 de septiembre del 2017 Período tarifario 2 y 3	0	6,791,759
Intereses acumulados del período tarifario 2 y 3	2,033,746	2,149,716
Cuenta por pagar por el CUSPT, según resolución 13350 del 10 de mayo de 2019 período tarifario 4	<u>14,056,524</u>	<u>21,181,406</u>
	<u>16,090,270</u>	<u>40,528,853</u>

El movimiento de la provisión para devolución tarifaria se presenta a continuación:

	31 de diciembre de 2019		
	Saldo al	Aumento	Saldo al
	Inicio	(disminución)	final
Cuenta por pagar por el CUSPT	10,405,972	(10,405,972)	0
Cuenta por pagar por el SOI	6,791,759	(6,791,759)	0
Intereses período tarifario 2 y 3	2,149,716	(115,970)	2,033,746
Cuenta por pagar por el CUSPT período tarifario 4	<u>21,181,406</u>	<u>(7,124,882)</u>	<u>14,056,524</u>
	<u>40,528,853</u>	<u>(24,438,583)</u>	<u>16,090,270</u>

EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)
 (El Estado de la República de Panamá posee el 100% de ETESA)
 (Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019 y 2018 y por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018

(25) Devolución tarifaria por pagar, continuación

	31 de diciembre de 2018		
	Saldo al Inicio	Aumento	Saldo al final
Cuenta por pagar por el CUSPT	10,405,972	0	10,405,972
Cuenta por pagar por el SOI	6,791,759	0	6,791,759
Intereses período tarifario 2 y 3	1,289,829	859,887	2,149,716
Estimación período tarifario 4	<u>20,399,795</u>	<u>781,611</u>	<u>21,181,406</u>
	<u>38,887,355</u>	<u>1,641,498</u>	<u>40,528,853</u>

(26) Cuentas por pagar proveedores

Las cuentas por pagar a proveedores se componen de la siguiente manera:

	31 de diciembre	
	2019	2018
Materiales y suministros	10,766,738	51,303,724
Contratos de proyectos	6,676,745	23,912,607
Mercado regional	<u>296,982</u>	<u>714,332</u>
	<u>17,740,465</u>	<u>75,930,663</u>

(27) Ingreso de actividades Ordinarias

El efecto de la aplicación inicial de la NIIF 15 sobre el ingreso de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes de ETESA se describe en la Nota 7. Debido al método de transición escogido para aplicar la NIIF 15.

A. Flujos de ingresos

ETESA genera ingresos principalmente de la prestación de servicios para la transmisión de energía, conexión y las operaciones integradas, como se detalla a continuación

	31 de diciembre	
	2019	2018
Transmisión		
Seguimiento eléctrico	36,396,176	34,047,827
Estampilla	75,196,263	74,256,182
Conexión	4,871,347	5,017,107
Operación integrada		
Centro Nacional de Despacho	10,157,220	7,818,318
Hidrometeorología	<u>5,167,172</u>	<u>4,467,546</u>
Ingresos ordinarios provenientes de contratos con clientes	<u>131,788,178</u>	<u>125,606,980</u>

EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)
(El Estado de la República de Panamá posee el 100% de ETESA)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019 y 2018 y por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018

(27) Ingreso de actividades Ordinarias, continuación

B. Desagregación de ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes

En la siguiente tabla, los ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes se desagregan por principales clientes y oportunidad del reconocimiento de ingresos. La tabla también incluye una conciliación entre los ingresos desagregados y los segmentos sobre los que debe informarse de ETESA (ver la Nota 8).

Para el año terminado Principales clientes	Transmisión / Conexión		Centro Nacional de Despacho		Servicio de Hidrometeorología		Servicios de Comunicación		Total	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018
Distribuidoras	93,644,217	61,874,972	5,092,688	6,143,911	2,080,112	2,040,374	0	0	100,817,017	69,659,257
Generadoras	21,019,477	46,829,037	2,940,524	1,172,085	1,132,311	1,699,020	0	0	25,092,312	49,500,142
Otros agentes del mercado	1,800,092	4,384,957	2,124,009	502,322	1,854,748	728,152	0	652,150	5,878,848	6,247,581
	<u>116,463,786</u>	<u>112,668,966</u>	<u>10,157,221</u>	<u>7,818,318</u>	<u>5,167,171</u>	<u>4,467,546</u>	<u>0</u>	<u>652,150</u>	<u>131,788,178</u>	<u>125,608,980</u>
Oportunidad del reconocimiento del ingreso	116,463,786	112,491,818	10,157,221	7,286,873	5,167,171	4,113,250	0	652,150	131,788,178	124,544,091
Servicios transferidos a través del tiempo	0	177,146	0	531,445	0	354,286	0	0	0	1,062,889
Servicios transferidos en un punto del tiempo	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ingresos de actividades ordinarias de contratos con clientes	<u>116,463,786</u>	<u>112,668,966</u>	<u>10,157,221</u>	<u>7,818,318</u>	<u>5,167,171</u>	<u>4,467,546</u>	<u>0</u>	<u>652,150</u>	<u>131,788,178</u>	<u>125,608,980</u>
Ingresos reportados en la nota de ingresos	<u>116,463,786</u>	<u>112,668,966</u>	<u>10,157,221</u>	<u>7,818,318</u>	<u>5,167,171</u>	<u>4,467,546</u>	<u>0</u>	<u>652,150</u>	<u>131,788,178</u>	<u>125,608,980</u>

C. Saldos de contratos

Los saldos de contratos relacionados a ETESA por los servicios brindados pero no facturados a la fecha de reporte. Los activos de contrato son transferidos a las cuentas por cobrar cuando los derechos son incondicionales. Esto ocurre cuando ETESA emite una factura al cliente.

Los cambios en los activos de contrato durante el año son los siguientes:

	2019	2018
Saldo inicial	24,164,280	17,711,560
Activos reconocidos durante el periodo	0	24,164,280
Transferido a cuentas por cobrar	<u>(24,164,280)</u>	<u>(17,711,560)</u>
	<u>0</u>	<u>24,164,280</u>

Estas partidas por cobrar se relacionan básicamente con los derechos de ETESA a percibir una contraprestación en efectivo por la refacturación de los servicios brindados del 1 de enero al 30 de junio de 2017 que la ASEP autorizó mediante Resolución AN 12231 Elec con fecha 28 de marzo 2018, en donde se aprobó el IMP que abarca el periodo tarifario de julio 2018 hasta junio de 2021. Estos montos según notificación de la ASEP serán facturados a los agentes del mercado, en el periodo de 1 de enero a 30 de junio de 2019.

D. Obligaciones de desempeño

La siguiente tabla incluye información del Ingreso Máximo Permitido que será facturado a los agentes del mercado según fue aprobado por la ASEP. Esta información representan los flujos de ingresos esperados a percibir por ETESA por los servicios:

	2020	2021	Total
Transmisión	137,756,729	112,479,289	250,236,018
Conexión	9,562,432	9,872,647	19,435,079
Operación integrada	<u>11,721,897</u>	<u>8,705,753</u>	<u>20,427,650</u>
	<u>159,041,058</u>	<u>131,057,689</u>	<u>290,098,747</u>

EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)
 (El Estado de la República de Panamá posee el 100% de ETESA)
 (Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019 y 2018 y por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018

(28) Otros ingresos

Los otros ingresos de operación se detallan de la siguiente manera:

	31 de diciembre	
	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Servicios de comunicación	329,480	130,191
Ganancia en venta de activos fijos (terrenos y propiedades)	153,941	4,573,712
Provisión de compras	2,315,133	0
Otros	1,181,376	932,698
Indemnización por caída en el sistema principal de transmisión	1,038,806	0
Manejo de documentos	1,001,986	0
Indemnización por litigios y reclamos	<u>968,177</u>	<u>0</u>
	<u>6,988,899</u>	<u>5,636,601</u>

(29) Costos y gastos de operación, generales y administrativos, por naturaleza

Los costos de los servicios, gastos generales y administrativos por naturaleza se detallan a continuación:

	31 de diciembre	
	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Gasto de personal (nota 30)	18,259,187	18,894,676
Generación obligada (1)	2,742,587	8,669,891
Reparación y mantenimiento	2,205,271	4,361,804
Servicios comerciales y financieros	3,634,359	4,450,981
Servicios no personales	2,252,389	4,489,530
Materiales y suministros	907,477	1,492,751
Alquileres	1,082,983	943,828
Servicios básicos	1,358,039	1,264,022
Viáticos y transporte	626,134	642,967
Combustible y lubricantes	179,676	215,088
Impuestos, tasas de regulación y fiscalización	1,543,173	414,195
Organismos internacionales	19,325	6,375
Provisión pasivos litigios	693,646	2,401,289
Otros	<u>1,009,650</u>	<u>324,204</u>
	<u>36,513,896</u>	<u>48,571,601</u>

EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)
 (El Estado de la República de Panamá posee el 100% de ETESA)
 (Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019 y 2018 y por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018

(29) Costos y gastos de operación, generales y administrativos, por naturaleza, continuación

(1) Durante el año 2019, ETESA generó en concepto de generación obligada la suma de B/.2,742,587 (2018: B/.8,669,891). Para el 2017 B/.40,000,000 fueron reconocidas mediante Resolución de 2017 por parte del regulador, como un ingreso tarifario dentro del calculo del IMP (Ingreso Máximo Permitido) con cargo al mercado durante los años 2018-2021. La diferencia entre el gasto de generación obligada pagado por ETESA y las cuentas de diferimiento de actividades reguladas, se debe principalmente al efecto del calculo del valor presente neto de las últimas. Esta generación se produjo por la indisponibilidad particularmente en las líneas de transmisión, ubicadas en el occidente del país, que impidió a los agentes generadores, en esa ubicación geográfica, poder transportar en su totalidad la energía hacia los puntos de entrega acordados con las empresas de distribución. La asignación de este gasto es calculado, por el Centro Nacional de Despacho (CND), de acuerdo con la metodología establecida en el reglamento de trasmisión.

	31 de diciembre	
	<u>2019</u>	<u>2018</u>
<u>Transmisión</u>		
Gastos de personal	6,148,666	7,635,069
Generación obligada (1)	2,742,587	8,669,891
Reparación y mantenimiento	1,618,736	3,933,797
Servicios comerciales y financieros	1,287,884	2,127,848
Servicios no personales	1,338,941	2,583,522
Materiales y suministros	616,309	1,143,750
Alquileres	204,874	419,867
Servicios básicos	747,829	797,219
Viáticos y transporte	302,559	410,593
Combustible y lubricantes	150,883	150,668
Provisión pasivos litigios	0	2,401,289
Impuestos, tasas de regulación y fiscalización	0	491
Otros	231,765	63,883
	<u>15,391,033</u>	<u>30,337,887</u>
<u>Conexión</u>		
Gasto de personal	132,897	134,774
Otros	13,404	11,740
	<u>146,301</u>	<u>146,514</u>
<u>Operación Integrada</u>		
<u>Centro Nacional de Despacho</u>		
Gasto de personal	4,146,336	3,977,617
Reparación y mantenimiento	0	178,540
Servicios comerciales y financieros	319,186	421,095
Servicios no personales	200,484	84,848
Materiales y suministros	72,968	121,187
Alquileres	4,343	44,726
Servicios básicos	175,095	213,248
Viáticos y transporte	97,617	75,210
Combustible y lubricantes	3,096	8,140
Otros	259,099	11,492
Sub-total Centro Nacional de Despacho	<u>5,278,224</u>	<u>5,136,103</u>

EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)
 (El Estado de la República de Panamá posee el 100% de ETESA)
 (Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019 y 2018 y por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018

(29) Costos y gastos de operación, generales y administrativos, por naturaleza, continuación

	31 de diciembre	
	2019	2018
Hidrometereología		
Gasto de personal	1,607,720	1,503,770
Reparación y mantenimiento	38,747	49,078
Servicios comerciales y financieros	284,226	336,381
Servicios no personales	141,742	32,194
Materiales y suministros	40,951	41,739
Alquileres	96,700	120,043
Servicios básicos	39,499	29,984
Viáticos y transporte	74,793	77,413
Combustible y lubricantes	18,843	15,016
Otros	50,555	59,836
Sub-total de hidrometereología	<u>2,393,776</u>	<u>2,265,454</u>
Total operación integrada	<u>7,672,000</u>	<u>7,401,557</u>
Gastos generales y administrativos		
Gasto de personal	6,223,568	4,416,453
Reparaciones y mantenimiento	547,788	200,389
Servicios comerciales y financieros	1,743,063	1,565,657
Servicios no personales	571,222	1,788,966
Materiales y suministros	177,249	186,075
Alquileres	777,066	359,192
Servicios básicos	395,616	223,571
Viáticos y transporte	151,165	79,751
Combustible y lubricantes	6,854	41,264
Impuestos, tasas de regulación y fiscalización	1,543,173	413,704
Organismos internacionales	19,325	6,375
Provisión por retiro	0	1,226,993
Provisión pasivos litigios	693,646	0
Otros	454,827	177,253
	<u>13,304,562</u>	<u>10,685,643</u>

Un detalle por función se detalla a continuación para conciliar estos montos

	31 de diciembre	
	2019	2018
Transmisión	15,391,033	30,337,887
Conexión	146,301	146,514
Operación integrada	7,672,000	7,401,557
Gastos generales y administrativos	<u>13,304,562</u>	<u>10,685,643</u>
	<u>36,513,896</u>	<u>48,571,601</u>

EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)
(El Estado de la República de Panamá posee el 100% de ETESA)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019 y 2018 y por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018

(30) Gastos de personal

Se presenta un detalle de la composición de los gastos de personal, el cual está distribuido en los rubros de transmisión, conexión, operación integrada y administración general:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Salario y otras remuneraciones	8,430,188	8,605,671
Gasto de representación	268,794	291,829
Sobretiempo	1,268,960	1,388,272
Décimo tercer mes y bonificaciones	3,239,657	2,890,560
Cuota patronal y prestaciones laborales	4,217,426	3,779,085
Beneficio convención colectiva	834,162	712,266
Provisión para retiro voluntario	0	1,226,993
	<u>18,259,187</u>	<u>18,894,676</u>

(31) Costos financieros, neto

Los costos financieros, neto se detallan como sigue:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Intereses por bonos emitidos	18,953,194	0
Intereses por arrendamientos	114,141	0
Intereses por financiamiento	11,630,146	9,695,946
Intereses por tercera línea	0	9,737,261
Intereses por devolución tarifaria	997,419	859,887
Intereses recibidos	(519,165)	(248,199)
	<u>31,175,735</u>	<u>20,044,895</u>

(32) Impuestos

Las declaraciones del impuesto sobre la renta de ETESA están sujetas a revisión por parte de las autoridades fiscales panameñas por los últimos tres años presentados, incluyendo el año terminado el 31 de diciembre 2019, de acuerdo a regulaciones fiscales vigentes.

El Código Fiscal indica que las personas jurídicas en donde el estado panameño tenga una participación accionaria mayor al 40%, deben pagar impuesto sobre la renta a una tasa de 30% o la que resulte mayor entre: (1) la renta neta gravable calculada por el método tradicional establecido, o (2) la renta neta gravable que resulte de aplicar al total de ingresos gravables, el cuatro punto sesenta y siete por ciento (4.67%), denominado método presunto. Las empresas están obligadas a realizar ambos cálculos del impuesto sobre la renta.

Las personas jurídicas que incurran en pérdidas por razón del impuesto calculado bajo el método presunto o que, por razón de la aplicación de dicho método presunto, su tasa efectiva exceda las tarifas del impuesto aplicables para el período fiscal de que se trate, podrá solicitar a la Dirección General de Ingresos – “DGI” que se le autorice el cálculo del impuesto bajo el método ordinario o tradicional de cálculo.

EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)
 (El Estado de la República de Panamá posee el 100% de ETESA)
 (Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019 y 2018 y por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018

(32) Impuestos, continuación

El monto del impuesto sobre la renta causado y estimado a pagar por ETESA para el período terminado el 31 de diciembre de 2019 y 2018, se determinó de conformidad con el método tradicional, como se describe a continuación:

	31 de diciembre	
	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Gasto por impuesto corriente		
Año corriente	8,371,777	4,309,495
	<u>8,371,777</u>	<u>4,309,495</u>
Gasto por impuesto diferido		
Año corriente	116,876	(328,059)
Total de impuesto sobre la renta	<u>8,488,653</u>	<u>3,981,436</u>

La reconciliación entre la tasa impositiva con la tasa efectiva del gasto del impuesto sobre la renta de ETESA se detalla a continuación:

	31 de diciembre			
	<u>2019</u>		<u>2018</u>	
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	41,660,993		32,677,127	
Movimiento de las cuentas de diferimiento	<u>(10,017,874)</u>		<u>(15,763,720)</u>	
Utilidad antes de impuesto, neta de las cuentas de diferimiento	31,643,119		16,913,407	
Tasa de impuesto sobre la renta estatutaria:	30%	9,492,936	30%	5,074,022
Efecto fiscal de:				
Ingresos no gravados	(2,209,630)		(1,593,754)	
Gastos no deducibles	<u>1,205,347</u>		<u>501,168</u>	
Total de impuesto sobre la renta	<u>8,488,653</u>		<u>3,981,436</u>	
	<u>26.83%</u>		<u>23.5%</u>	

El impuesto sobre la renta diferido con cargo a resultados se detalla a continuación:

	Saldo inicial	31 de diciembre de 2019		Saldo final
		Reconocido en resultados		
Provisión para cuentas incobrables	0	(320,488)		(320,488)
Derecho de uso de activos	0	285,456		285,456
Provisión de litigios	368,098	(81,844)		286,254
Provisión para retiro voluntario	<u>517,728</u>	<u>0</u>		<u>517,728</u>
	<u>885,826</u>	<u>(116,876)</u>		<u>768,950</u>
		31 de diciembre de 2018		
		Reconocido		
	Saldo inicial	Ajuste al saldo inicial	en resultados	Saldo final
Provisión de litigios	0	0	368,098	368,098
Provisión para retiro voluntario	0	0	517,728	517,728
Pérdidas esperadas	<u>0</u>	<u>557,767</u>	<u>(557,767)</u>	<u>0</u>
	<u>0</u>	<u>557,767</u>	<u>328,059</u>	<u>885,826</u>

EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)
 (El Estado de la República de Panamá posee el 100% de ETESA)
 (Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019 y 2018 y por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018

(32) Impuestos, continuación

Incertidumbre respecto de tratamientos de impuesto a las ganancias

Entre 2018 y 2019, la Compañía se benefició de una norma impositiva de las autoridades fiscales panameñas que le permite calificar para una tasa de impuesto corporativo reducido. En 2019, hubo un cambio en el gobierno panameño. En la actualidad, el nuevo gobierno está investigando ciertas normas impositivas emitidas en el pasado, incluida aquella aplicada por la Compañía. Si la norma impositiva aplicada en el pasado se revoca con efecto retrospectivo, podrían incurrirse gastos fiscales adicionales para el período 2020-2021 de hasta B/. 1,000,000. Este monto no ha sido reconocido en los estados financieros porque la Compañía cree que las normas fiscales emitidas en el pasado cumplían con las leyes aplicables y, en caso de que se revocaran, la Compañía podría defender con éxito su tratamiento fiscal en la corte.

La Compañía cree que sus provisiones para pasivos fiscales son adecuadas para todos los años fiscales abiertos con base en su evaluación de muchos factores, incluyendo las interpretaciones de las leyes fiscales y la experiencia previa.

(33) Instrumentos financieros - valores razonables y gestión de riesgos

a. Clasificaciones contables y valor razonable

A continuación, se muestra los importes en libros y los valores razonables de los activos financieros y los pasivos financieros, incluyendo sus niveles en la jerarquía del valor razonable.

Activos financieros a costo amortizado	Total importe en libros	31 de diciembre de 2019			
		Valor razonable			Total
		Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	
Efectivo y equivalente de efectivo (i)	68,553,015	-	-	-	-
Cuentas por cobrar (i)	61,089,362	-	-	-	-
Préstamo por cobrar asociada (ii)	2,250,000	-	-	2,321,550	2,321,550
	<u>131,892,377</u>				
Otros pasivos financieros					
Cuentas por pagar (i)	24,696,253	-	-	-	-
Bonos por pagar	575,836,685	-	-	643,490,118	643,490,118
Préstamos por pagar	25,037,384	-	-	25,342,443	25,342,443
Retenciones a contratistas	7,321,953	-	-	-	-
	<u>632,892,275</u>				

EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)
 (El Estado de la República de Panamá posee el 100% de ETESA)
 (Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019 y 2018 y por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018

(33) Instrumentos financieros - valores razonables y gestión de riesgos, continuación

Partidas por cobrar	Total importe en libros	31 de diciembre de 2018			Total
		Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	
Efectivo (i)	19,468,626	-	-	-	-
Cuentas por cobrar y activos de contratos (i)	99,333,616	-	-	-	-
Préstamo por cobrar asociada (ii)	2,596,154	-	-	2,713,863	2,713,863
	<u>121,398,396</u>				
Otros pasivos financieros					
Cuentas por pagar	93,186,518	-	-	-	-
Préstamos por pagar	494,797,099	-	-	513,220,266	513,220,266
Retenciones a contratistas	2,908,526	-	-	-	-
	<u>590,892,143</u>				

Las técnicas de valoración usadas para medir el valor razonable se detallan a continuación:

i. **Activos y pasivos financieros a corto plazo:**

El valor en libros de los instrumentos financieros no derivados se aproxima a su valor razonable de mercado debido a los vencimientos a corto plazo según su orden de liquidez.

ii. **Préstamo por cobrar**

Los préstamos por cobrar originados por ETESA constituyen activos financieros que son medidos a costo amortizado. El valor razonable representa la cantidad descontada de los flujos de efectivo futuros estimados a recibir.

iii. **Préstamos por pagar**

Técnica de valoración

Flujos de efectivo descontados: El modelo de valoración considera el valor presente del pago esperado, descontado usando una tasa de descuento ajustada por riesgo.

b. **Gestión de riesgo financiero**

ETESA está expuesta a los siguientes riesgos derivados del uso de instrumentos financieros:

- i. Riesgo de crédito
- ii. Riesgo de liquidez
- iii. Riesgo de mercado

i. **Marco de gestión de riesgo**

El Directorio de ETESA es responsable por establecer y supervisar la estructura de gestión de riesgo de ETESA. El Directorio ha creado el comité de gestión de riesgos, el cual es responsable por el desarrollo y el monitoreo de las políticas de gestión de riesgos de ETESA. Este comité informa regularmente al Directorio acerca de sus actividades. Las políticas de gestión de riesgo de ETESA son establecidas con el objeto de identificar y analizar los riesgos enfrentados por ETESA, fijar límites y controles de riesgo adecuados, y para monitorear los riesgos y el cumplimiento de los límites.

EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)
(El Estado de la República de Panamá posee el 100% de ETESA)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019 y 2018 y por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018

(33) Instrumentos financieros - valores razonables y gestión de riesgos, continuación

Se revisan regularmente las políticas y los sistemas de gestión de riesgo a fin de que reflejen los cambios en las condiciones de mercado y en las actividades de ETESA. A través de sus normas y procedimientos de gestión, pretende desarrollar un ambiente de control disciplinado y constructivo en el que todos los empleados entiendan sus roles y obligaciones.

ii. Riesgo de crédito

El riesgo de crédito es el riesgo de pérdida financiera que enfrenta ETESA si un cliente o contraparte en un instrumento financiero no cumple con sus obligaciones contractuales, y se origina principalmente de las cuentas por cobrar a clientes.

La pérdida por deterioro en los activos financieros y activos de contrato que están reconocidos en la ganancia son B/.1,263,620 (2018: B/.1,849).

Cuentas por cobrar y activos de contratos

El importe en libro de los activos financieros representa la máxima exposición al riesgo de crédito e influenciada principalmente por las características individuales de cada cliente. No obstante, la gerencia también considera los factores que pueden afectar el riesgo de crédito de su base de clientes, incluyendo el riesgo de impago de la industria. Sin embargo, si un cliente se declara en quiebra, los saldos pendientes serían distribuidos entre los agentes del mercado, para garantizar el IMP correspondiente.

ETESA limita su exposición al riesgo de crédito relacionado con los deudores comerciales estableciendo un período de pago máximo de 360 días.

Más del 50% de los clientes de ETESA han efectuado transacciones con este por más de 5 años, y no se han reconocido pérdidas por deterioro contra estos clientes. Al monitorear el riesgo de crédito de los clientes, estos se agrupan según sus características de crédito, si son distribuidoras, generadoras u otros agentes del mercado, historia comercial con ETESA y existencia de dificultades financieras previas.

Al 31 de diciembre de 2019, la exposición al riesgo de crédito para los deudores comerciales y activos del contrato por tipo de contraparte fue la siguiente:

	31 de diciembre	
	2019	2018
Distribuidoras de energía	48,231,942	52,702,600
Generadora de energía	10,428,757	39,690,712
Entidades gubernamentales	588,464	588,464
Otros agentes de mercado	1,420,734	1,174,099
Otras	<u>419,465</u>	<u>5,177,740</u>
	61,089,362	99,333,615
Préstamo por cobrar asociada	<u>2,250,000</u>	<u>2,596,154</u>
	<u>63,339,362</u>	<u>101,929,769</u>

Para las cuentas por cobrar al 31 de diciembre de 2019 la Empresa de Transmisión Eléctrica S.A. (ETESA) ha considerado necesario realizar segmentaciones para el cálculo de la provisión colectiva con el fin de poder obtener una mejor estimación del deterioro.

EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)
 (El Estado de la República de Panamá posee el 100% de ETESA)
 (Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019 y 2018 y por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018

(33) Instrumentos financieros - valores razonables y gestión de riesgos, continuación
 ETESA ha segmentado su cartera de cuentas por cobrar en 3 grupos:

- Clientes Gubernamentales (segmento 1): Son clientes de los cuales el Estado panameño posee control y más de un 50% de las acciones de las compañías (enfoque NIIF9: Método general etapa 1).
- Clientes con calificación de riesgo (rating) (segmento 2): Son clientes que poseen calificación de riesgo internacional como mínimo de BBB- (enfoque NIIF9: Método general etapa 1).
- Restos de los clientes de la cartera de cuentas por cobrar (segmento 3): mantienen similares características crediticias y se encuentran en la misma zona geográfica. (enfoque NIIF9: Método simplificado – Matriz de provisiones).

El siguiente es un resumen de la exposición de ETESA al riesgo de crédito de los deudores comerciales y los activos del contrato

	31 de diciembre	
	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Segmento 1	2,615,091	23,595,759
Segmento 2	50,417,764	71,307,965
Segmento 3	7,704,867	4,257,253
Anticipo de viaje	351,640	172,638
Préstamo por cobrar asociada	<u>2,250,000</u>	<u>2,596,154</u>
	<u>63,339,362</u>	<u>101,929,769</u>

A continuación, ver provisión calculada por segmento:

	Total provisiones por Segmento	
	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Segmento 1	10,741	10,562
Segmento 2	59,751	58,467
Segmento 3	<u>1,461,242</u>	<u>2,726,325</u>
Total	<u>1,531,734</u>	<u>2,795,354</u>

EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)
 (El Estado de la República de Panamá posee el 100% de ETESA)
 (Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019 y 2018 y por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018

(33) Instrumentos financieros - valores razonables y gestión de riesgos, continuación

Al 31 de diciembre, la morosidad de las cuentas por cobrar y activos de contrato para todos los segmentos se detalla a continuación:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
<u>Cuentas por cobrar</u>		
Vigentes y no deteriorados	27,508,346	32,818,174
De 1 a 30 días	11,037,394	20,544,812
De 31 a 60 días	8,998,292	8,105,297
De 61 a 90 días	9,106,481	6,661,336
De 91 a 120 días	3,548,703	3,904,376
De 121 a 160 días	22,062	539,052
De 161 días y más	<u>868,084</u>	<u>26,760,568</u>
	<u>61,089,362</u>	<u>99,333,615</u>
<u>Préstamo por cobrar</u>		
Vigentes y no deteriorados	<u>2,250,000</u>	<u>2,596,154</u>

Evaluación de pérdida crediticia esperada para clientes individuales

ETESA usa una matriz de provisión para medir las pérdidas crediticias esperadas de los deudores comerciales por clientes individuales, que incluye un gran número de saldos pequeños. Las tasas de pérdida se calculan usando un método de 'tasa móvil' basado en la probabilidad de que una cuenta por cobrar avance por sucesivas etapas de mora hasta su castigo. Las tasas de deterioro se calculan por separado para las exposiciones en distintos segmentos con base en las siguientes características comunes de riesgo de crédito – tipo de cliente y antigüedad de la relación con el cliente.

La siguiente tabla entrega información sobre la exposición al riesgo de crédito y las pérdidas crediticias esperadas para los deudores comerciales y los activos del contrato de clientes individuales:

	<u>Al 31 de diciembre de 2019</u>		
	<u>Tasa de pérdida promedio ponderada</u>	<u>Importe en libros bruto</u>	<u>Provisión para pérdida</u>
<u>Cuentas por cobrar</u>			
Vigentes	9.66%	5,246,849	507,062
De 1 a 30 días	17.64%	1,429,552	252,147
De 31 a 60 días	27.64%	300,766	83,125
De 61 a 90 días	26.72%	62,484	16,697
De 91 a 120 días	37.95%	19,372	7,350
De 121 a 160 días	41.73%	2,687	1,120
De 161 días	50.09%	102,925	51,555
De 360 días y más	100%	<u>540,232</u>	<u>542,186</u>
Segmento 3		<u>7,704,867</u>	<u>1,461,242</u>

EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)
 (El Estado de la República de Panamá posee el 100% de ETESA)
 (Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019 y 2018 y por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018

(33) Instrumentos financieros - valores razonables y gestión de riesgos, continuación

	Al 31 de diciembre de 2018		
	Tasa de pérdida promedio ponderada	Importe en libros bruto	Provisión para pérdida
Cuentas por cobrar			
Vigentes	2.67%	15,538,176	370,718
De 1 a 30 días	5.51%	1,364,103	75,138
De 31 a 60 días	7.93%	1,146,457	90,898
De 61 a 90 días	10.18%	490,511	49,941
De 91 a 120 días	24.66%	219,563	54,144
De 121 a 160 días	29.00%	322,121	93,415
De 161 días	36.02%	4,107,572	1,584,815
De 360 días y más	100%	<u>407,256</u>	<u>407,256</u>
Segmento 3		<u>23,595,759</u>	<u>2,726,325</u>

Las tasas de pérdida se basan en la experiencia de pérdida crediticia real de los últimos 4 años. Estas tasas son multiplicadas por factores en escala para reflejar las diferencias entre las condiciones económicas durante el período en el que se han reunido los datos históricos, las condiciones actuales y la visión de ETESA de las condiciones económicas durante la vida de las cuentas por cobrar.

Metodología de FWL

Para construir un factor a incorporar en el cálculo de las pérdidas esperadas bajo enfoque simplificado ETESA ha tomado en consideración: Tasa de morosidad (créditos vencidos) SBP Panamá, IPC, Contraloría General de la República de Panamá, Tasa de desempleo, Contraloría General de la República de Panamá

Evaluación de pérdida crediticia esperada para clientes con calificación de riesgo

ETESA distribuye cada exposición a una calificación de riesgo de crédito con base en datos que se determina son predictivos del riesgo de pérdida y aplicando juicio crediticio experimentado. Las calificaciones de riesgo de crédito se definen usando factores cualitativos y cuantitativos que son indicativos del riesgo de incumplimiento y están alineados con las definiciones de calificación crediticia externa de Moody's.

La tabla a continuación provee información sobre la exposición al riesgo de crédito y las pérdidas crediticias esperadas para los deudores comerciales y activos del contrato para los clientes con calificación de riesgo:

	Al 31 de diciembre de 2019		
Calificación	Equivalente a calificación crediticia externa	Importe en libros bruto	Provisión para pérdida
Riesgo bajo	BBB+	922	0
Riesgo bajo	BBB	50,104,502	59,420
Riesgo bajo	BBB-	<u>312,340</u>	<u>331</u>
		<u>50,417,764</u>	<u>59,751</u>

EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)
 (El Estado de la República de Panamá posee el 100% de ETESA)
 (Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019 y 2018 y por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018

(33) Instrumentos financieros - valores razonables y gestión de riesgos, continuación

<u>Al 31 de diciembre de 2018</u>			
<u>Calificación</u>	<u>Equivalente a calificación crediticia externa</u>	<u>Importe en libros bruto</u>	<u>Provisión para pérdida</u>
Riesgo bajo	BBB+	922	0
Riesgo bajo	BBB	66,703,997	53,080
Riesgo bajo	BBB-	4,603,047	5,387
		<u>71,307,966</u>	<u>58,467</u>

Evaluación de pérdida crediticia esperada para clientes gubernamentales

La tabla a continuación provee información sobre la exposición al riesgo de crédito y las pérdidas crediticias esperadas para los deudores comerciales y activos del contrato para los clientes gubernamentales:

<u>Al 31 de diciembre de 2019</u>				
<u>Calificación Soberana</u>	<u>Equivalente a calificación crediticia externa</u>	<u>Tasa de pérdida promedio ponderada</u>	<u>Importe en libros bruto</u>	<u>Provisión para pérdida</u>
Panamá	Entre BBB- y AAA	0.0053	2,615,091	10,741

<u>Al 31 de diciembre de 2018</u>				
<u>Calificación Soberana</u>	<u>Equivalente a calificación crediticia externa</u>	<u>Tasa de pérdida promedio ponderada</u>	<u>Importe en libros bruto</u>	<u>Provisión para pérdida</u>
Panamá	Entre BBB- y AAA	0.0053	4,257,253	10,562

Efectivo

ETESA mantenía efectivo por B/. 68,553,015 al 31 de diciembre de 2019 (2018: B/.19,468,626). El efectivo es mantenido con bancos e instituciones financieras, que están calificadas entre el rango AA- y AA+.

El deterioro del efectivo ha sido medido sobre la base de la pérdida crediticia esperada de 12 meses y refleja los vencimientos de corto plazo de las exposiciones. ETESA considera que su efectivo tiene un riesgo de crédito bajo con base en las calificaciones crediticias externas de las contrapartes.

El monto de la provisión para deterioro al 31 de diciembre de 2019 es de B/.1 (2018: igual).

EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)
 (El Estado de la República de Panamá posee el 100% de ETESA)
 (Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019 y 2018 y por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018

(33) Instrumentos financieros - valores razonables y gestión de riesgos, continuación

iii. Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez es el riesgo de que ETESA encuentre dificultades en el cumplimiento de las obligaciones relacionadas con sus pasivos financieros que se liquidan mediante la entrega de efectivo u otro activo financiero. El enfoque de ETESA para administrar la liquidez es asegurar, en la medida de lo posible, que siempre tendrá suficiente liquidez para cumplir sus obligaciones a su vencimiento, en circunstancias normales y condiciones de estrés, sin incurrir en pérdidas inaceptables o correr el riesgo de daño a la reputación de ETESA.

Administración del riesgo de liquidez

ETESA se asegura en el manejo de la liquidez, que mantiene suficiente efectivo disponible para liquidar los gastos operacionales esperados.

ETESA apunta a mantener el nivel de su efectivo en un monto que exceda las salidas de efectivo esperadas por los pasivos financieros (distintos de los deudores comerciales) durante un período de 60 días. ETESA también monitorea el nivel de entradas de efectivo esperadas por deudores comerciales y otras cuentas por cobrar junto con las salidas de efectivo esperadas por acreedores comerciales y otras cuentas por pagar. Al 31 de diciembre de 2019, los flujos de efectivo esperados por deudores comerciales y otras cuentas por cobrar con vencimientos de dos meses ascendían a B/. 37,898,638 (2018: B/. 59,795,114). Esto excluye el posible impacto de circunstancias extremas que no pueden predecirse razonablemente, como los desastres naturales.

Además, ETESA mantiene las siguientes líneas de crédito.

- Banco Nacional de Panamá por B/. 30,000,000 (Tasa de interés Libor 6M más 2% por año.)
- Banco de América Central para la Integración por B/. 50,000,000 (Tasa de interés Libor 6M más 1.75% por año.)
- ETESA también tiene aprobado un programa de emisión de bonos aprobado por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá (SMV) bajo la resolución No. 97-2019, para la emisión de hasta B/. 300,000,000 en bonos.

Los siguientes son los vencimientos contractuales restantes de los pasivos financieros a la fecha de presentación. Los importes se presentan brutos y no descontados, e incluyen los pagos de intereses contractuales:

	Importe en libros	Total	31 de diciembre de 2019 Flujos de efectivo contractuales		
			6 meses o menos	7 a 12 meses	Más de un Año
Cuentas por pagar	24,696,253	24,696,253	18,034,872	6,661,381	0
Bonos por pagar	571,139,740	603,987,708	14,493,854	14,493,854	575,000,000
Préstamos por pagar	25,000,000	25,437,500	16,885,417	8,552,083	0
	<u>620,835,993</u>	<u>654,121,461</u>	<u>49,414,143</u>	<u>29,707,318</u>	<u>575,000,000</u>

EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)
 (El Estado de la República de Panamá posee el 100% de ETESA)
 (Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019 y 2018 y por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018

(33) Instrumentos financieros - valores razonables y gestión de riesgos, continuación

	<u>Importe en libros</u>	<u>Total</u>	<u>31 de diciembre de 2018</u> <u>Flujos de efectivo contractuales</u>		
			<u>6 meses o menos</u>	<u>7 a 12 meses</u>	<u>Más de un Año</u>
Cuentas por pagar	93,186,522	93,186,522	30,898,045	62,288,477	0
Préstamos por pagar	<u>492,355,288</u>	<u>601,114,996</u>	<u>17,772,297</u>	<u>17,772,297</u>	<u>565,570,402</u>
	<u>585,541,810</u>	<u>694,301,518</u>	<u>48,670,342</u>	<u>80,060,774</u>	<u>565,570,402</u>

Los flujos de salida revelados en la tabla anterior representan los flujos de efectivo contractuales relacionados con los pasivos financieros no derivados mantenidos para propósitos de Administración de riesgo y que por lo general no se cierran antes del vencimiento contractual. La revelación muestra montos de flujo de efectivo para las obligaciones que se liquidan en efectivo.

iv. Riesgo mercado

El riesgo de mercado es el riesgo que los cambios en los precios de mercado, como las tasas de interés, precios de acciones, etc., afecten los ingresos de ETESA o el valor de sus posesiones en instrumentos financieros que mantiene. El objetivo de la gestión del riesgo de mercado es administrar y controlar las exposiciones a este riesgo dentro de los parámetros razonables y al mismo tiempo optimizar la rentabilidad.

Riesgo de tasa de interés

Exposición al riesgo de tasa de interés

La situación del tipo de interés de los instrumentos financieros de ETESA que devengan interés informada a la gerencia de ETESA es la siguiente.

	<u>31 de diciembre</u>	
	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Instrumentos de tasa fija		
Activos financieros	2,250,000	2,596,154
Pasivos financieros	<u>(575,000,000)</u>	<u>(23,023,969)</u>
	<u>(572,750,000)</u>	<u>(20,427,815)</u>
Instrumentos de tasa variable		
Pasivos financieros	<u>(25,523,576)</u>	<u>(472,062,530)</u>

Análisis de sensibilidad para instrumentos de tasa fija

ETESA no contabiliza activos y pasivos financieros a tasa fija al valor razonable con cambios en resultados. Por lo tanto, una variación en las tasas de interés a la fecha de presentación no afectaría el resultado. Una variación de 100 puntos de base en las tasas de interés habría aumentado o disminuido el patrimonio en B/.127,618 después de impuestos (2018: B/.102,139). Este análisis asume que todas las otras variables, permanecen constantes.

EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)
(El Estado de la República de Panamá posee el 100% de ETESA)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019 y 2018 y por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018

(33) Instrumentos financieros - valores razonables y gestión de riesgos, continuación

Análisis de sensibilidad para instrumentos de tasa variable

Una variación razonablemente posible de 100 puntos de base en las tasas de interés a la fecha de balance habría aumentado (disminuido) el patrimonio y el resultado en los montos mostrados en la tabla más abajo. Este análisis asume que todas las otras variables, permanecen constantes.

	Resultado del período	
	<u>Aumento</u>	<u>Disminución</u>
31 de diciembre de 2019	<u>2,863,750</u>	<u>2,863,750</u>
31 de diciembre de 2018	<u>2,360,313</u>	<u>2,360,313</u>

(34) Compromisos y contingencias

Servidumbres

- *Línea de Transmisión Guasquitas-Panamá II*

ETESA, mantiene compromisos de pagos con respecto a servidumbres de la Línea de Transmisión II, en el área que se compone de Guasquita-Panamá II, en el cual aún no se tiene un estimado actual realmente a pagar, ya que las negociaciones de los predios son muy fluctuantes.

Administración de Fondos

Mediante diversas resoluciones de Gabinete el estado panameño por medio del Ministerio de Economía y Finanzas, contrata a ETESA en la administración de diversos fondos como sigue:

- *Fondo de Estabilización Tarifaria (FET)*

Funcionar como un mecanismo financiero que provea en el corto y mediano plazo, la estabilización del precio de la energía eléctrica al consumidor final, que se acoge a las tarifas reguladas.

- *Fondo Tarifario de Occidente (FTO)*

Compensar a agentes del mercado, por los montos que dejen de percibir debido a la estabilización de la tarifa eléctrica de sus clientes regulados, de conformidad con las Resoluciones emitidas para estos efectos por la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP), permitiendo al Estado cumplir con el compromiso adquiridos de estabilizar dicha tarifa a los clientes regulados, para mitigar el traspaso de los costos de los mismos.

- *Fondo de Compensación Energética (FACE)*

Realizar los pagos correspondientes a las empresas generadoras de energía eléctrica con capital accionario mixto. El FACE está en proceso de liquidación, y por lo tanto, los fondos remanentes del mismo deberán ser transferidos al FTO, al momento del cierre.

EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)
(El Estado de la República de Panamá posee el 100% de ETESA)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019 y 2018 y por los años terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018

(35) Utilidad por acción

El cálculo de la utilidad por acción básica y diluida ha sido basado en la siguiente utilidad atribuible al accionista y el número de acciones comunes emitidas y en circulación.

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Utilidad neta del año	<u>23,154,466</u>	<u>12,931,971</u>
Promedio del número de acciones comunes al 31 de diciembre	<u>52,000,000</u>	<u>52,000,000</u>
Utilidad por acción básica y diluida	<u>0.45</u>	<u>0.25</u>

(36) Evento Subsecuente - Efectos de la Pandemia Mundial de la Propagación del Coronavirus o Covid-19

En diciembre de 2019, se reportó la aparición de una nueva cepa de coronavirus denominada Covid-19, la cual se ha extendido como pandemia entre la población mundial durante el primer trimestre de 2020. Ya se han reportado casos de esa pandemia en Panamá y en marzo de 2020 se ha ordenado el cierre de la mayoría de las actividades económicas a nivel nacional. Esta situación podría disminuir significativamente la actividad económica de la Compañía y afectar negativamente la situación financiera, el desempeño financiero y los flujos de efectivo en el futuro. En la actualidad, no es posible determinar ni cuantificar el efecto que tal evento subsecuente puede producir en la Compañía, ya que dependerá de desarrollos futuros a nivel nacional e internacional, los cuales son inciertos y no se pueden predecir.

IV PARTE
ESTADOS FINANCIEROS DEL GARANTE

NO APLICA

PH.
PH.

V PARTE
ESTADOS FINANCIEROS DEL FIDEICOMISO

NO APLICA

2008
M/10

VI PARTE
INFORME DE CALIFICACION DE RIESGO

Handwritten signature and initials in blue ink.

Empresa de Transmisión Eléctrica, S.A.

Fitch Ratings afirmó las calificaciones en escala internacional en moneda extranjera y moneda local de Empresa de Transmisión Eléctrica, S.A. (ETESA) en 'BBB' y revisó la Perspectiva a Negativa desde Estable. Asimismo, la agencia afirmó la calificación en escala nacional de largo plazo en 'AAA(pan)'.

Las calificaciones reflejan el vínculo fuerte de la compañía con el soberano de Panamá [BBB; Perspectiva Negativa], debido a que este último posee 100% de ETESA, en conjunto con el historial de apoyo financiero por parte del gobierno a la compañía. Además, ETESA es estratégicamente importante para la infraestructura eléctrica del país. Las calificaciones incorporan el riesgo de negocio relativamente bajo de la compañía, la estabilidad de generación de flujo de efectivo, la propiedad de sus activos de transmisión y las métricas crediticias esperadas, en línea con las de los pares regionales con calificaciones similares. La evaluación de Fitch sobre el perfil de riesgo individual de la compañía es de 'bbb-' en escala internacional.

Tomando como base la "Metodología de Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno", Fitch considera como factores fuertes la propiedad y el control del gobierno panameño, así como el historial de soporte hacia la compañía. También valora que las implicaciones sociopolíticas de un incumplimiento de pago por parte de ETESA serían moderadas, dada la probabilidad baja de interrupciones en el servicio que podrían surgir de una dificultad financiera en la empresa. Además, Fitch observa que la implicación financiera de incumplimiento de ETESA, así como de otras entidades relacionadas con el gobierno (ERG), para con el gobierno de Panamá es fuerte, como resultado de la importancia estratégica de la empresa para el país.

Factores Clave de las Calificaciones

Propiedad y Soporte del Gobierno: Fitch considera que la relación entre ETESA y el gobierno de Panamá es muy fuerte. Lo anterior se fundamenta en que el gobierno es dueño de 100% de ETESA, el monopolio legal en los servicios de transmisión de electricidad en el país establecido por la Ley del Sector de Electricidad No. 6/97 y la presencia de exfuncionarios del gobierno del sector de energía y finanzas de rango alto en la junta directiva, así como la naturaleza crítica que representa la transmisión de energía eléctrica en la infraestructura del país. El vínculo con el gobierno se fortalece aún más por las contribuciones acumuladas realizadas por este en efectivo (USD68.7 millones) a la compañía durante el período de 2011 a 2017.

Flujo de Efectivo Estable y Predecible: Los ingresos y la generación de efectivo de ETESA son muy estables y predecibles, características propias de las empresas de transmisión de electricidad, las cuales no tienen riesgo de volumen o de precio. Los ingresos máximos permitidos derivan de multiplicar su base de activos por varias tasas (multiplicadores) establecidas por el regulador local, para compensar a la compañía por costos operativos, de mantenimiento, administrativos y de depreciación, así como un margen de ganancia incorporado. Los ingresos pueden ser ajustados al alza o baja con base solamente en la frecuencia y duración de las interrupciones del servicio. Por tanto, Fitch proyecta márgenes de EBITDA estables de entre 60% y 70% para 2019 a 2022, en línea con los de sus pares regionales.

Calificaciones

Tipo	Calif.	Perspec- tiva	Última Acción de Calif.
Escala Internacional Moneda Local	BBB	Negativa	Afirmación el 10 de febrero, 2020
Escala Internacional Moneda Extranjera	BBB	Negativa	Afirmación el 10 de febrero, 2020
Perfil de riesgo individual	bbb-	Estable	Afirmación el 10 de febrero, 2020
Deuda Senior sin Garantía Escala Internacional	BBB		Afirmación el 10 de febrero, 2020
Escala Nacional Largo Plazo	AAA(pan)	Estable	Afirmación el 10 de febrero, 2020
Bonos Corporativos Escala Nacional	AAA(pan)		Afirmación el 10 de febrero, 2020

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

Metodologías Aplicables

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

[Metodología de Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno \(Diciembre 20, 2019\)](#)

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

Analistas

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

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

Perfil de Riesgo de Negocio Bajo: El riesgo bajo de negocio de la compañía resulta de sus operaciones como monopolio natural y regulado en el sector de transmisión de electricidad en un ambiente regulatorio transparente. Los ingresos máximos son autorizados por el regulador cada cuatro años y Fitch espera que las tasas de retorno sobre activos de la compañía permanezcan constantes hasta mediados de 2021. ETESA no asume riesgo de volumen ni de precio y sus ingresos son determinados por la base de activos que posee y las tasas de retorno aplicables. Si una empresa de distribución o de generación falla en el pago a ETESA, dicho costo es distribuido entre los participantes de la industria, basándose en su cuota de mercado.

Apalancamiento Decreciente: Fitch espera que la razón de apalancamiento, medida como deuda total a EBITDA, se situó entre 6.0 veces (x) y 7.0x en el mediano plazo, y que la razón de cobertura a flujo generado por las operaciones (FGO) a intereses brutos se incremente hasta 2.8x como resultado del inicio de operaciones de la tercera línea de transmisión. El apalancamiento de ETESA en 2019 será cercano a 6.2x. La tendencia a la baja en el nivel de apalancamiento puede atribuirse a la deuda incurrida para la construcción de la tercera línea de transmisión por USD378 millones, así como a los ingresos incrementales provenientes de esta y otras mejoras de capital que se incorporan a la base de activos regulatorios de la compañía. Niveles de apalancamiento esperados de dicha magnitud son comunes en la región, dada la naturaleza estable y altamente regulada de los flujos de efectivo de las compañías de transmisión de electricidad.

Flujo de Fondos Libre Negativo: Dada la naturaleza de capital intensivo de la industria de transmisión de electricidad, Fitch cree que el flujo de fondos libre (FFL) puede mejorar, pero que sería estructuralmente negativo en el mediano plazo. La agencia espera que las necesidades de capex anuales sean de aproximadamente USD100 millones en el mediano a largo plazo, correspondientes a la expansión en la red de energía, mantenimientos programados y mejoras en las líneas de transmisión. La cuarta línea de transmisión será construida mediante un contrato de ingeniería, adquisición y construcción (EPC, por sus siglas en inglés) por aproximadamente USD550 millones y se espera que finalice en 2023. La misma conectaría Ciudad de Panamá con fuentes nuevas de generación renovable en la zona oeste del país. No obstante, ETESA planea incorporar un operador externo para este proyecto. La compañía no paga dividendos, lo cual resulta en un factor mitigante en el FFL.

Base de Activos Robusta: La compañía se beneficia de la propiedad de sus activos de distribución a diferencia de otros pares regionales que operan sus activos bajo un modelo de concesión. Estos activos incluyen tres líneas principales de transmisión de alta tensión con extensiones de 520km, 389km y 302km, respectivamente, las cuales conectan la zona de generación hidroeléctrica en el oeste del país con la demanda de distribución en Ciudad de Panamá. En total, la compañía posee 3,000km de líneas de transmisión, 17 subestaciones, torres, transformadores y otros equipos necesarios para el transporte de electricidad a distintos puntos de entrega.

Resumen de Información Financiera

	2017	2018	2019P	2020P
Ingresos Brutos (USD millones)	110	127	135	144
Margen de EBITDA Operativo (%)	32.8	47.6	72.8	68.9
Margen de Flujo Generado por las Operaciones (FGO) (%)	47.2	24.9	42.9	39.9
FGO a Cargos Fijos (x)	18.6	2.2	3.0	2.8
Deuda Ajustada respecto al FGO (x)	2.6	8.6	7.0	7.4

P - Proyección.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

Derivación de las Calificaciones respecto a Pares

Las calificaciones en escala internacional de ETESA están un nivel de calificación por encima de su perfil de riesgo individual, debido al vínculo fuerte con el soberano de Panamá [BBB, Perspectiva Negativa]. ETESA es 100% propiedad del gobierno panameño y opera como un monopolio legal en el servicio de transmisión de electricidad en el país. El gobierno demuestra su compromiso financiero con la compañía mediante el historial de contribuciones en efectivo para financiar las inversiones de capital (capex), el establecimiento de una estructura tarifaria favorable y la práctica de reinvertir dividendos.

El perfil de riesgo individual de ETESA de 'bbb-' en escala internacional refleja el riesgo bajo de negocio de la compañía y la generación estable de flujos de efectivo, las cuales son características propias de las empresas de transmisión de electricidad. Ante la tendencia de reducción del apalancamiento de la compañía tras realizar inversiones en capex significativas durante 2017, Fitch espera que el apalancamiento bruto de ETESA para 2020 y 2021 sea de 6.6x y 6.9x, respectivamente. Lo anterior compara con niveles de apalancamiento esperados en 2019 para la empresa chilena Transelec S.A. (Transelec) [BBB, Perspectiva Estable] de 5.5x y la peruana Consorcio Transmantaro S.A. (CTM) [BBB-; Perspectiva Estable] de 5.7x.

En cuanto a pares locales con calificación nacional, ETESA posee un perfil de riesgo de negocio bajo, al igual que otros participantes de la industria de electricidad en Panamá, como AES Panamá, S.R.L. (AESP) [AA+(pan); Perspectiva Estable] y AES Changuinola, S.R.L. (AESC) [A+(pan); Perspectiva Estable]. No obstante, la importancia relevante de ETESA en el mercado de electricidad, el vínculo fuerte con el gobierno de Panamá y su modelo de negocio monopolístico, son factores que fortalecen su posición con respecto a sus pares de calificación. En términos de apalancamiento, para el cierre de 2019, se espera que ETESA muestre un nivel alto de apalancamiento bruto de 6.2x, frente a la media de sus pares de 4.6x, respectivamente; esto se mitiga por el vínculo fuerte existente con el gobierno panameño.

Sensibilidad de las Calificaciones

Factores que podrían, de forma individual o en conjunto, conducir a una acción de calificación positiva:

En las calificaciones internacionales, debido a la relación estrecha entre la compañía y el gobierno panameño, una acción de calificación positiva en el soberano podría resultar en una igual para la calificación de la compañía. Respecto a la escala nacional, acciones positivas de calificación no serían posibles para ETESA, ya que están en el nivel más alto de la escala nacional.

Factores que podrían, de forma individual o en conjunto, conducir a una acción de calificación negativa:

Calificaciones Internacionales:

- una acción de calificación negativa en el riesgo soberano, debido a la relación estrecha de la compañía con el gobierno panameño
- un debilitamiento significativo del vínculo de la empresa con el gobierno y un incentivo menor del gobierno para respaldar a la compañía o un deterioro de su perfil de riesgo individual de cuatro niveles o más por debajo del soberano;
- para el perfil de riesgo individual, niveles sostenidos de apalancamiento (deuda a EBITDA) iguales o mayores a 7.0x.

Calificaciones Nacionales:

- una acción de calificación negativa en el riesgo soberano podría resultar, debido a la relación estrecha de la compañía con el gobierno panameño.
- deterioro en el perfil de crédito individual de ETESA en conjunto con un debilitamiento en el vínculo con el gobierno de Panamá.

Liquidez y Estructura de la Deuda

Liquidez Adecuada: La emisión de un bono a 30 años por USD500 millones y un bono local a siete años por USD75 millones en 2019 permitió a la compañía refinanciar su deuda a corto plazo y financiar proyectos de gastos de capital a corto plazo. ETESA tiene líneas de crédito locales e internacionales con Citibank, Caja de Ahorros, CAF, Banco Nacional de Panamá y Banco General. Se espera que estas líneas de crédito, además del flujo de caja continuo de la compañía y la práctica de retener todos los dividendos, sean suficientes para cumplir con sus necesidades de capex y de capital trabajo a mediano plazo. La compañía cerró el tercer trimestre de 2019 con un saldo de efectivo de USD47 millones.

Consideraciones de Factores ESG

A menos que se indique lo contrario en esta sección, el puntaje más alto de relevancia crediticia de los factores ambientales, sociales y de gobernanza (ESG, por sus siglas en inglés) es de 3. Los aspectos ESG son neutrales o tienen un impacto crediticio mínimo en la entidad, ya sea debido a la naturaleza de los mismos o a la forma en que están siendo gestionados por la entidad.

Para obtener más información sobre los Puntajes de Relevancia ESG, visite www.fitchratings.com/esg.

Escenario de Liquidez y Vencimiento de Deuda sin Refinanciamiento

Resumen de Liquidez

	Original	Original
	31/12/2018	30/09/2019
(USD millones)		
Efectivo Disponible y Equivalentes	19	47
Inversiones de Corto Plazo	0	0
Menos: Efectivo y Equivalentes Restringidos	0	0
Efectivo Disponible y Equivalentes Definidos por Fitch	19	47
Líneas de Crédito Comprometidas	0	0
Liquidez Total	19	47
EBITDA de los Últimos 12 meses	61	-
Flujo de Fondos Libre de los Últimos 12 meses	-365	-

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Empresa de Transmisión Eléctrica S.A.

Vencimientos de Deuda Programados

	Original
(USD millones)	31 dic 2018
2019	9
2020	23

2021	389
2022	0
2023	0
Después	71
Total de Vencimientos de Deuda	492

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Empresa de Transmisión Eléctrica S.A.

Supuestos Clave

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

- la utilidad neta será reinvertida 100% en la compañía;
- la tasa de bonos del Tesoro de Estados Unidos a 30 años será de 2.43% en el próximo restablecimiento de tarifas en 2021 (promedio de los cuatro trimestres anteriores pronosticado por Bloomberg);
- el proyecto de la Cuarta Línea de Transmisión será operado y administrado por un tercero.
- los cargos anuales por interrupción de transmisión, o generación obligada, se estabilizarán en torno a USD3 millones a partir de 2020 debido a la finalización de la tercera línea de transmisión.

Información Financiera

(USD millones)	Histórico			Proyecciones		
	2016	2017	2018	2019	2020	2021
RESUMEN DE ESTADO DE RESULTADOS						
Ingresos Brutos	67	110	127	135	144	150
Crecimiento de Ingresos (%)	1.3	63.8	15.9	6.4	6.9	4.1
EBITDA Operativo (antes de Ingresos de Compañías Asociadas)	23	35	60	98	99	103
Margen de EBITDA Operativo (%)	34.1	32.2	47.2	72.4	68.4	68.6
EBITDAR Operativo	24	36	60	98	99	104
Margen de EBITDAR Operativo (%)	35.7	32.8	47.6	72.8	68.9	69
EBIT Operativo	7	10	28	72	69	71
Margen de EBIT Operativo (%)	10.3	9.4	22.3	53.3	48	47.1
Intereses Financieros Brutos	-4	-8	-20	-28	-31	-34
Resultado antes de Impuestos (Incluyendo Ganancias/Pérdidas de Compañías Asociadas)	4	3	14	43	38	37
RESUMEN DE BALANCE GENERAL						
Efectivo Disponible y Equivalentes	11	27	19	21	22	14
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	124	139	492	608	655	705
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	132	144	492	613	660	711
Deuda Neta	114	112	473	588	633	691
RESUMEN DE FLUJO DE CAJA						
EBITDA Operativo	23	35	60	98	99	103
Intereses Pagados en Efectivo	-4	-2	-25	-28	-31	-34
Impuestos Pagados en Efectivo	-5	0	0	-11	-10	-10
Dividendos Recurrentes de Compañías Asociadas Menos Distribuciones a Participaciones Minoritarias	1	1	1	0	0	0
Otros Conceptos antes de Flujo Generado por las Operaciones	14	18	-4	0	0	0
Flujo Generado por la Operaciones (FGO)	28	52	32	58	58	60
Margen de FGO (%)	42.3	47.2	24.9	42.9	39.9	39.7
Variación del Capital de Trabajo	9	30	-37	-74	41	-2
Flujo de Caja Operativo (Definido por Fitch) (FCO)	37	82	-5	-16	98	58
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente Total	0	0	0			
Inversiones de Capital (Capex)	-67	-54	-359			
Intensidad de Capital (Capex/Ingresos) (%)	100.3	49.3	283.1			
Dividendos Comunes	0	0	0			
Flujo de Fondos Libre (FFL)	-30	28	-365			
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	0	0	5			
Otros Flujos de Inversiones y Financiamientos	0	-40	-1	0	0	0
Variación Neta de Deuda	34	15	353	116	47	50
Variación Neta de Capital	0	14	0	0	0	0
Variación de Caja y Equivalentes	4	16	-7	1	2	-8
Cálculos para la Publicación de Proyecciones						
Capex, Dividendos, Adquisiciones y Otros Conceptos antes del FFL	-67	-54	-354	-99	-143	-116
FFL después de Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos	-30	28	-360	-115	-45	-58
Margen del FFL (después de Adquisiciones Netas) (%)	-44.3	25.5	-283.3	-85.1	-31.2	-38.6
RAZONES DE COBERTURA (VECES)						

Cómo Interpretar las Proyecciones Presentadas

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

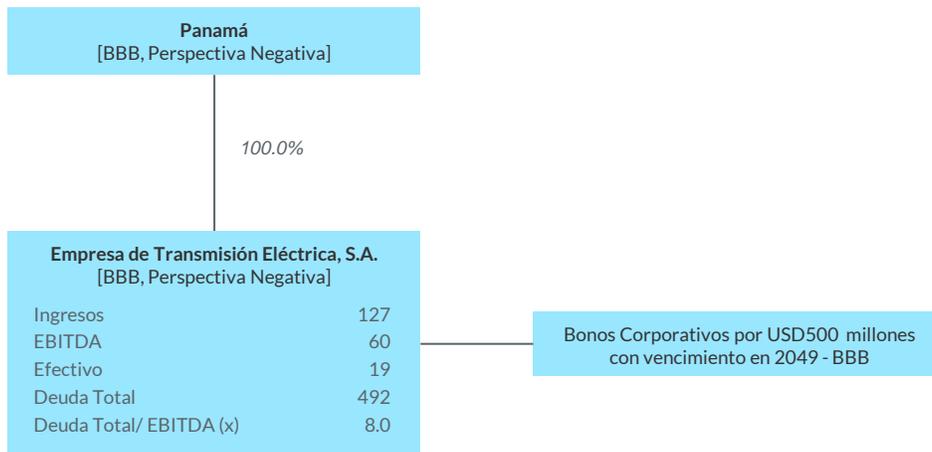
FGO a Intereses Financieros Brutos	7.4	23.6	2.2	3.0	2.8	2.8
FGO a Cargos Fijos	6.2	18.6	2.2	3.0	2.8	2.7
EBITDAR Operativo/Intereses Pagados en Efectivo+ Arrendamientos	4.5	12.5	2.4	3.4	3.1	3.0
EBITDA Operativo/Intereses Pagados en Efectivo	5.3	15.8	2.4	3.4	3.2	3.1
RAZONES DE APALANCAMIENTO (VECES)						
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo	5.4	3.9	8.0	6.2	6.6	6.9
Deuda Total Ajustada Neta/EBITDAR Operativo	5.0	3.2	7.7	6.0	6.4	6.7
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo	5.3	3.9	8.1	6.2	6.6	6.8
Deuda Ajustada respecto al FGO	4.0	2.6	8.6	7.0	7.4	7.6
Deuda Neta Ajustada respecto al FGO	3.6	2.2	8.3	6.8	7.1	7.4

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

Diagrama de la Estructura Simplificada del Grupo

Estructura Organizacional – Empresa de Transmisión Eléctrica, S.A.

(USD millones; cifras al 31 de diciembre de 2018)



Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Empresa de Transmisión Eléctrica, S.A.

Resumen de Información Financiera de Pares

Compañía	Calificación	Fecha de Estados Financieros	Ingresos Brutos (USD millones)	EBITDA Operativo (USD millones)	Margen de EBITDA Operativo (%)	Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/ EBITDA Operativo (veces)	FGO a Cargos Fijos (veces)
Empresa de Transmisión Eléctrica S.A.	BBB	2018	127	60	47.2	7.8	2.2
		2017	110	35	32.2	3.1	18.6
		2016	67	23	34.1	4.8	6.2
Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P.	BBB+	2018	2,427	1,713	70.6	3.0	4.0
		2017	1,930	1,248	64.7	3.9	4.8
Transelec S.A.	BBB	2018	514	434	84.5	4.9	4.4
		2017	431	359	83.4	5.8	3.4
		2016	417	346	83.0	5.8	3.9
		2015	423	353	83.4	5.8	4.2
Transmissora Alianza de Energía Eléctrica S.A.	BB	2018	379	311	82.1	1.8	9.1
		2017	309	238	77.1	2.5	5.8
Consortio Transmuntaro S.A. (CTM)	BBB-	2018	234	170	72.6	4.7	3.4
		2017	285	127	44.7	6.0	5.4

FGO - Flujo generado por las operaciones.
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

Conciliación de Indicadores Financieros Clave

Conciliación de Indicadores Financieros Clave de Empresa de Transmisión Eléctrica S.A.

(USD Millones)	31 dic 2018
Resumen de Ajustes al Estado de Resultados	
EBITDA Operativo	60
+ Dividendos Recurrentes Pagados a Participaciones Minoritarias	0
+ Dividendos Recurrentes de Compañías Asociadas	1
+ Ajuste Adicional por Dividendos Recurrentes a Participaciones Minoritarias y Compañías Asociadas	0
= EBITDA Operativo después de Participaciones Minoritarias y Compañías Asociadas (k)	61
+ Arrendamiento Operativo Considerado como Capitalizado (h)	1
= EBITDAR Operativo después de Participaciones Minoritarias y Compañías Asociadas (j)	61
Resumen de Deuda y Efectivo	
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio (l)	492
+ Deuda por Arrendamientos Operativos	0
+ Otra Deuda fuera de Balance	0
= Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio (a)	492
Efectivo Disponible (Definido por Fitch)	19
+ Equivalentes de Efectivo Disponibles (Definidos por Fitch)	0
= Efectivo Disponible y Equivalentes (o)	19
Deuda Neta Ajustada (b)	473
Resumen del Flujo de Efectivo	
Dividendos Preferentes (Pagados) (f)	0
Intereses Recibidos	0
+ Intereses (Pagados) (d)	-25
= Costo Financiero Neto (e)	-25
Flujo Generado por las Operaciones [FGO] (c)	32
+ Variación del Capital de Trabajo	-37
= Flujo de Caja Operativo [FCO] (n)	-5
Inversiones de Capital (m)	-359
Múltiplo Utilizado en Arrendamientos Operativos	0.0
Apalancamiento Bruto (veces)	
Deuda Ajustada/EBITDAR Operativo ^a (a/j)	8.0
Deuda Ajustada respecto al FGO (a/(c-e+h-f))	8.6
Deuda Total Ajustada/(FGO - Costo Financiero Neto + Arrendamientos Capitalizados - Dividendos Preferentes Pagados)	
Deuda Total con Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo ^a (l/k)	8.1
Apalancamiento Neto (veces)	

Conciliación de Indicadores Financieros Clave de Empresa de Transmisión Eléctrica S.A.

(USD Millones)	31 dic 2018
Deuda Neta Ajustada/EBITDAR Operativo ^a (b/j)	7.7
Deuda Neta Ajustada respecto a FGO (b/(c-e+h-f))	8.3
Deuda Neta Ajustada/(FGO - Costo Financiero Neto + Arrendamiento Capitalizado - Dividendos Preferentes Pagados)	
Deuda Neta Total/(FCO - Capex) ((l-o)/(n+m))	-1.3
Cobertura (veces)	
EBITDAR Operativo/(Intereses Pagados + Arrendamientos) ^a (j/-d+h)	2.4
EBITDA Operativo/Intereses Pagados ^a (k/(-d))	2.4
FGO a Cargos Fijos ((c-e+h-f)/(-d+h-f))	2.2
(FGO - Costo Financiero Neto + Arrendamientos Capitalizados - Dividendos Preferentes Pagados)/(Intereses Financieros Brutos Pagados + Arrendamientos Capitalizados - Dividendos Preferentes Pagados)	
FGO a Intereses Financieros Brutos ((c-e-f)/(-d-f))	2.2
(FGO - Costo Financiero Neto - Dividendos Preferentes Pagados)/(Intereses Financieros Brutos Pagados - Dividendos Preferentes Pagados)	

^a EBITDA/R después de distribuciones a compañías y participaciones minoritarias.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Empresa de Transmisión Eléctrica S.A.

Ajustes de Conciliación de Fitch

Resumen de Ajustes a la Información Financiera

Empresa de Transmisión Eléctrica S.A.				
(USD Millones)	Valores Reportados 31 dic 2018	Resumen de Ajustes por Fitch	Dividendos Preferentes, Participaciones Minoritarias y Compañías Asociadas Caja	Valores Ajustados por Fitch
Resumen de Ajustes al Estado de Resultados				
Ingresos Netos	127	0	0	127
EBITDAR Operativo	60	0	0	60
EBITDAR Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	60	1	1	61
Arrendamiento Operativo	1	0	0	1
EBITDA Operativo	60	0	0	60
EBITDA Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	60	1	1	61
EBIT Operativo	28	0	0	28
Resumen de Deuda y Efectivo				
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	492	0	0	492
Deuda Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	492	0	0	492
Deuda por Arrendamientos Operativos	0	0	0	0
Otra Deuda fuera de Balance	0	0	0	0
Efectivo Disponible y Equivalentes	19	0	0	19
Efectivo y Equivalentes Restringidos/No Disponibles	0	0	0	0
Resumen del Flujo de Efectivo				
Dividendos Preferentes (Pagados)	0	0	0	0
Intereses Recibidos	0	0	0	0
Intereses Financieros Brutos (Pagados)	-25	0	0	-25
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	31	1	1	32
Variación del Capital de Trabajo (Definido por Fitch)	-37	0	0	-37
Flujo de Caja Operativo (FCO)	-6	1	1	-5
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente	0	0	0	0
Inversiones de Capital (Capex)	-359	0	0	-359
Dividendos Comunes (Pagados)	0	0	0	0

Resumen de Ajustes a la Información Financiera

Empresa de Transmisión Eléctrica S.A.				
Flujo de Fondos Libre (FFL)	-366	1	1	-365
Apalancamiento Bruto (veces)				
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo ^a	8.1			8.0
Deuda Ajustada respecto al FGO	8.8			8.6
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo ^a	8.2			8.1
Apalancamiento Neto (veces)				
Deuda Neta Ajustada/EBITDAR Operativo ^a	7.8			7.7
Deuda Neta Ajustada respecto al FGO (veces)	8.4			8.3
Deuda Neta Ajustada/(FCO - Capex) (veces)	-1.3			-1.3
Cobertura (veces)				
EBITDAR Operativo/(Intereses Financieros Brutos + Arrendamientos) ^a	2.4			2.4
EBITDA Operativo/Intereses Financieros Brutos ^a	2.4			2.4
FGO a Cargos Fijos	2.2			2.2
FGO a Intereses Financieros Brutos	2.2			2.2

^a EBITDA/R después de distribuciones a compañías y participaciones minoritarias.
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Empresa de Transmisión Eléctrica S.A.

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

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

Derechos de autor © 2020 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1,000 a USD 750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 10,000 y USD 1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

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

INFORME DE
CALIFICACIÓN

Sesión de Comité:
11 de febrero de 2020

Actualización

CALIFICACIÓN*

Empresa de Transmisión Eléctrica, S.A.
(ETESA)

Domicilio	Panamá
Bonos Corporativos	AAA.pa

(* La nomenclatura ".pa" refleja riesgos sólo comprobables en Panamá Para mayor detalle sobre la definición de las calificaciones asignadas, ver Anexo I.

Ana Lorena Carrizo
VP – Senior Analyst / Manager
ana.carrizo@moodys.com

María Gabriela Sedda
Associate Analyst
maria.sedda@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Panamá +507 214 3790

Empresa de Transmisión Eléctrica, S.A. (ETESA)

Resumen

Moody's Local PA Calificadora de Riesgo S.A. (en adelante, Moody's Local PA) ratifica la categoría AAA.pa al Programa Rotativo de Bonos Corporativos de Empresa de Transmisión Eléctrica, S.A. (en adelante, ETESA o el Emisor) hasta por US\$300.0 millones.

La categoría otorgada al Programa recoge el soporte implícito que le otorga su accionista, el Gobierno de Panamá, a lo cual se suma la condición de monopolio natural que mantiene ETESA y la naturaleza de las operaciones de índole de Seguridad Nacional. Pondera igualmente de manera favorable la mejora lograda en el EBITDA e indicadores de rentabilidad en el periodo fiscal 2018 y al 30 de septiembre de 2019, lo cual se sustenta en la entrada en operación de la Tercera Línea de Transmisión, al igual que la mejora en los indicadores de liquidez y expectativa de que los mismos se mantengan en niveles adecuados considerando que el CAPEX futuro se estará financiando mediante emisiones de Bonos Corporativos a mediano plazo. Adicionalmente, la calificación considera como un factor positivo los resguardos financieros que mantiene el Programa de Bonos Corporativos calificado, los cuales se miden anualmente.

No obstante lo anterior, cabe indicar que las nuevas proyecciones remitidas por el Emisor a Moody's Local PA contemplan un potencial aumento de la deuda financiera en el ejercicio 2023 por aproximadamente US\$500 millones, la misma que sería destinada a financiar la construcción de la Cuarta Línea de Transmisión y que no estaba contemplada en las proyecciones iniciales evaluadas debido a que dicho proyecto iba a ser desarrollado mediante la modalidad BOT (*Building, Operate and Transfer*) donde la empresa ganadora de la licitación debía asumir la deuda por el financiamiento del proyecto. A pesar de que las proyecciones contemplan la nueva deuda a asumir para financiar el proyecto de la Cuarta Línea de Transmisión, aún ETESA no ha decidido si el proyecto será bajo la modalidad BOT (APP o Asociación Público-Privada) o bajo un modelo Llave en Mano. En el evento que ETESA asuma dicha deuda bajo la modalidad Llave en Mano, la Palanca Financiera (deuda financiera / EBITDA LTM) se incrementaría de manera importante, ajustando la cobertura del Servicio de Deuda y conllevando, además, a que pueda incumplir los resguardos financieros establecidos en el Programa de Bonos Corporativos calificado. Dado lo anterior, Moody's Local PA pone bajo presión para un posible *downgrade* la calificación asignada al Programa de Bonos Corporativos de ETESA, hasta que se termine de definir el mecanismo de financiación de la Cuarta Línea de Transmisión y cómo afectará esto el performance futuro de la Compañía.

Moody's Local continuará monitoreando de la evolución de los principales indicadores financieros y cumplimiento de las proyecciones del Emisor, de tal manera que la categoría asignada se mantenga acorde con el nivel de riesgo del instrumento calificado.

Factores críticos que podrían llevar a un aumento en la calificación

- » Debido a que la calificación vigente es la más alta posible, no se consideran factores que puedan mejorar la misma.

Factores críticos que podrían llevar a una disminución en la calificación

- » Incremento en la Palanca Financiera de ETESA como resultado de un aumento de la deuda financiera y/o disminución relevante en la generación del Emisor, impactando en los indicadores de cobertura del Servicio de Deuda.
- » Incumplimiento de las proyecciones iniciales remitidas por ETESA.
- » Cambio en la Regulación que permita la entrada de otros participantes al sector y/o afecten los ingresos recibidos por el Emisor.
- » Incumplimiento de alguno de los resguardos financieros por parte del Emisor.
- » Disminución en los niveles de liquidez del Emisor.
- » Injerencia política que afecte los resultados de ETESA.

Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

- » Ninguna.

Indicadores Clave

Tabla 1

EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S.A.

	Sep-19 LTM	Dic-18	Dic-17	Dic-16	Dic-15
Activos (US\$/Miles)	1,032,063	974,735	859,031	511,037	463,549
Ingresos (US\$/Miles)	145,186	125,607	106,616	66,831	65,943
EBITDA (US\$/Miles)	115,614	82,674	35,159	23,352	21,608
Deuda Financiera / EBITDA	5.26	5.85	3.84	5.12	3.97
EBITDA / Gastos Financieros	3.73	4.07	4.60	5.31	12.78
FCO / Servicio de la Deuda	NA	0.52	13.65	4.45	1.37

Fuente: ETESA / Elaboración: Moody's Local PA

Tabla 2

Resguardos del Programa de Bonos Corporativos*

Deuda Neta / EBITDA < 8.5x (año 1), 7.5 veces (año 2), 7.0 veces (año 3), 6.5 veces (año 4) y 6.0 veces (año 5)
Deuda Neta / Patrimonio Total < 2.5 veces
EBITDA / Servicio de Deuda > 1.5 veces

*El indicador se medirá anualmente a partir del 31 de diciembre de 2019

Fuente: ETESA / Elaboración: Moody's Local PA

Generalidades

Perfil de la Compañía

Empresa de Transmisión Eléctrica, S.A. (ETESA) es un monopolio natural, legalizado mediante la Ley N° 6 del 3 de febrero de 1997. Opera bajo una concesión otorgada por la Autoridad de Servicios Públicos (ASEP), la cual está vigente hasta el año 2024, prorrogable a solicitud de ETESA.

ETESA fue constituida en 1998 como resultado de la reestructuración del Instituto de Recursos Hidráulicos y Electrificación (IRHE). Las actividades del Emisor consisten en: (i) la transmisión de energía eléctrica en alta tensión desde el punto de entrega de las empresas generadoras hasta el punto de recepción de las empresas distribuidoras y grandes clientes; (ii) la operación integrada del Sistema de Interconectado Nacional (SIN), incluyendo las interconexiones internacionales y la administración del mercado de contratos y el mercado

ocasional; y (iii) preparar los programas de inversión y expansión de la red de transmisión de energía, el plan indicativo de generación y prestar los servicios relacionados a la Red Nacional de Hidrometeorología.

El sistema de transmisión de ETESA contempla 3,088 km de líneas en 230kV y 306.9 km de líneas de 115kV, los cuales a su vez tienen tres líneas principales: (i) la Primera Línea de Transmisión se expande a lo largo de 520 km a 230 kV/Circuito; (ii) la Segunda Línea de Transmisión se expande a lo largo de 389 km a 230 kV/Circuito; y (iii) la Tercera Línea de Transmisión, inaugurada en octubre de 2017, se expande en 302 km a 230 kV/Circuito.

Cuarta Línea de Transmisión

El Proyecto Cuarta Línea de Transmisión Eléctrica Chiriquí Grande – Panamá III 500kv y subestaciones asociadas, fue presentado y aprobado en los Planes de Expansión en el 2014 y mantiene un cronograma que busca que la Primera Fase del proyecto inicie operaciones en julio de 2023. El proyecto mantiene como objetivo aumentar la capacidad del sistema, permitiendo trasladar la energía renovable del occidente del país a los centros de consumo e importar la energía disponible en el Mercado Eléctrico Regional. Con el fin de que la construcción del proyecto pueda comenzar en la estación seca del 2020 -luego de cumplir con los estudios técnicos, ambientales sociales, así como todos los aspectos que contemplan las leyes locales- ETESA convocó a una primera licitación en el 2018, recibiendo propuestas técnicas de distintas empresas que finalmente no cumplieron con los requisitos técnicos exigidos en el proceso, declarándose desierta la licitación a inicios del 2019. Cabe señalar que dicho proceso de contratación pública establecía un esquema BOT (*build, operate and transfer*) por medio del mecanismo de una Asociación Público Privada (APP), modalidad a través de la cual la empresa ganadora tendría que hacer una inversión con sus recursos para luego operar la Cuarta Línea y así recuperar la inversión (la concesión la mantiene ETESA), plan que contemplaba que después de un tiempo determinado las operaciones tendrían que traspasarse a ETESA. No obstante lo anterior, a raíz del cambio en la gestión, ETESA se encuentra evaluando la posibilidad de modificar las condiciones del contrato, siendo el cambio más importante el desarrollo del proyecto a través de la modalidad Llave en Mano.

Desarrollos Recientes

Como consecuencia de la toma de posesión del nuevo Gobierno el 1 de julio de 2019, se han realizado cambios tanto en la Junta Directiva, como en la Plana Gerencial de ETESA. La Junta Directiva del Emisor fue reemplazada en su totalidad y la Plana Gerencial en su gran mayoría, incluyendo el Gerente General, los Directores de Recursos Humanos, Finanzas, Tecnología de la Información, Asesoría Legal, Gestión Comercial, Hidrometeorología y Tecnología de la Información. Tanto los nuevos Directores, como la Plana Gerencial cuentan con trayectoria en el ámbito profesional y/o experiencia en el sector de energía.

Considerando que la licitación para la construcción de la Cuarta Línea de Transmisión¹ fue declarada desierta debido a que las empresas que presentaron sus propuestas fueron descalificadas por no cumplir con los requisitos mínimos establecidos en el pliego de la licitación, la nueva Gerencia de ETESA se encuentra evaluando la figura que van a utilizar para garantizar el financiamiento y desarrollo del proyecto, los aspectos técnicos y los impactos medioambientales y sociales que conlleva la ejecución de este. La evaluación incluye la necesidad de determinar si el proyecto para el diseño, construcción, suministro, instalación, puesta en marcha, operación y mantenimiento de la Cuarta Línea de Transmisión Eléctrica es adjudicado o no mediante el formato Construcción, Operación y Transferencia (BOT) a través de una Asociación Público-Privada (APP) o mediante la modalidad Llave en Mano. Bajo la modalidad Llave en Mano el financiamiento lo asumiría ETESA. Cabe resaltar que las proyecciones recibidas recientemente contemplan un financiamiento adicional por US\$500 millones en el año 2023.

Análisis Financiero de EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S.A.

Activos y Liquidez

AUMENTO EN ACTIVOS Y MEJORA EN LOS NIVELES DE LIQUIDEZ

Al 30 de septiembre de 2019, los activos de ETESA aumentaron 16.95% con respecto al mismo periodo de 2018, sustentado principalmente en el mayor Efectivo producto de las emisiones de Bonos tanto en el mercado local como internacional, a lo cual se suma un aumento en la partida Construcciones en Proceso relacionado a proyectos para mejorar la eficiencia de las líneas de transmisión. Así también, aportó al aumento del activo el mayor saldo de Cuentas por Cobrar a las empresas distribuidoras de energía y Otras Cuentas por Cobrar a raíz del atraso en la aplicación del nuevo pliego tarifario por parte del Regulador y el ajuste tarifario del 2018 que el Gobierno absorberá como un subsidio hacia la demanda, así como el aumento en el Pago de Derechos de Servidumbre. Todo lo anterior fue contrarrestado por la amortización de la Cuenta de Diferimiento de Actividades Reguladas, la cual corresponde a la recuperación -en un periodo de cuatro años- de una cuenta de US\$40.0 millones relacionada a los costos incurridos de manera extraordinaria por ETESA en

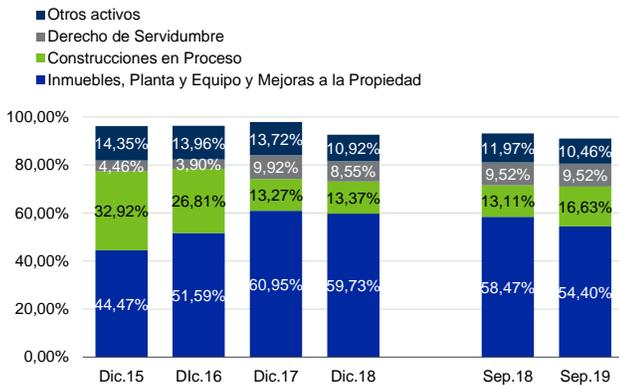
¹ que cruzará todo el país a lo largo de la costa Atlántica, desde el lado oeste en Chiriquí Grande en la Provincia de Bocas del Toro, hasta la ciudad de Panamá,

el ejercicio 2017 por la generación obligada a raíz del retraso en las obras de la Tercera Línea de Transmisión. Durante los últimos 12 meses, el saldo de dicha disminuyó en US\$25.0 millones.

Los niveles históricos de liquidez de ETESA han sido bajos debido a que el Emisor financiaba sus inversiones de CAPEX con deuda a corto plazo. Sin embargo, producto de las emisiones de Bonos, que reemplazó financiamientos a corto plazo, el capital de trabajo de ETESA retornó a niveles positivos y los índices de liquidez alcanzaron niveles superiores a 1.0x. De esta manera, al 30 de septiembre de 2019, tanto el capital de trabajo como los índices de liquidez muestran una mejora significativa producto de los incrementos en las Cuentas por Cobrar y en el Efectivo detallado en el párrafo anterior, aunado a una disminución importante en las Cuentas por Pagar producto del uso de excedentes de efectivo para disminuir pasivos.

Gráfico 1

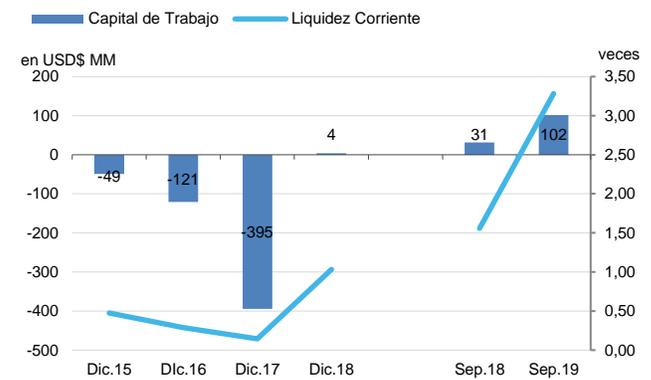
Evolución de la Estructura de Activos



Fuente: ETESA / Elaboración: Moody's Local PA

Gráfico 2

Indicadores de liquidez



Fuente: ETESA / Elaboración: Moody's Local PA

Estructura Financiera y Solvencia

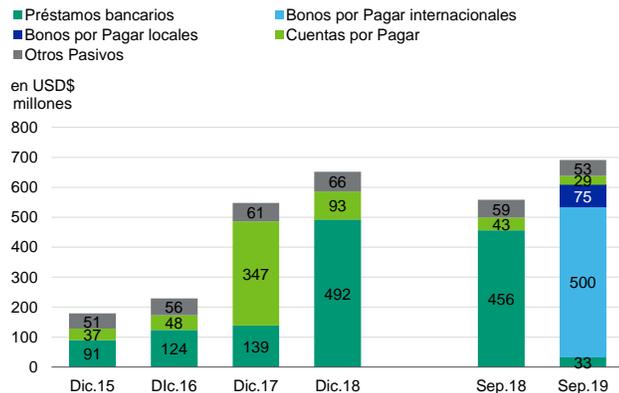
A PESAR DEL AUMENTO EN LA DEUDA, LA PALANCA FINANCIERA DISMINUYE PRODUCTO DEL MAYOR EBITDA

Al 30 de septiembre de 2019, los pasivos de ETESA exhibieron un crecimiento de 23.73% respecto al mismo periodo de 2018, explicado principalmente por las emisiones de Bonos en el mes de abril de 2019 (US\$500.0 millones en el mercado internacional y US\$75.0 millones en el mercado local), que fueron utilizadas para amortizar el financiamiento a mediano plazo obtenido con Citibank NY por US\$400.0 millones y pagar financiamientos de corto plazo obtenidos de la Caja de Ahorros, de la Corporación Andina de Fomento, del Banco Nacional de Panamá y del Banco General para fondear CAPEX.

Con relación al cumplimiento de resguardos financieros, el Programa Rotativo de Bonos Corporativos calificado por Moody's Local PA establece que ETESA debe cumplir, al cierre de cada ejercicio fiscal, con ciertos *covenants* que se detallan en la Tabla 2 anterior. A pesar del aumento en la deuda financiera de ETESA, tanto la Palanca Financiera como Contable no muestran un incremento al 30 de septiembre de 2019, lo cual se asocia a un aumento del EBITDA, según se muestra en el Gráfico 4:

Gráfico 3

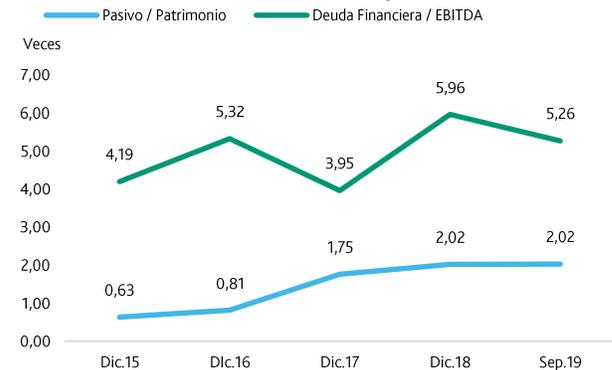
Evolución de la Estructura de Fondo



Fuente: ETESA / Elaboración: Moody's Local PA

Gráfico 4

Evolución de los Indicadores de Apalancamiento



Fuente: ETESA / Elaboración: Moody's Local PA

Resulta importante señalar que las proyecciones iniciales de ETESA analizadas por Moody's Local PA no estimaban un incremento significativo de la deuda financiera para los siguientes años, principalmente porque la Cuarta Línea de Transmisión se licitaría bajo la modalidad BOT, donde la empresa que se adjudica la licitación debe asumir la deuda por el financiamiento del proyecto. No obstante, dado que las licitaciones iniciales se declararon desiertas, ETESA viene evaluando modificar el proyecto y licitarlo a través de la modalidad Llave en Mano, lo cual podría conllevar a que en el 2023 deba tomar nueva deuda financiera por aproximadamente US\$500.0 millones y afectaría de manera importante su Palanca Financiera, incumpliendo con las proyecciones iniciales y con los resguardos asociados al Programa de Bonos Corporativos calificado.

Rentabilidad y Eficiencia

MEJORA EN LA RENTABILIDAD COMO RESULTADO DEL AJUSTE EN LAS TARIFAS DEBIDO A LA ENTRADA EN OPERACIÓN DE LA TERCERA LINEA DE TRANSMISION

A pesar de los mayores gastos financieros asociados a las emisiones de Bonos, así como la amortización de US\$13.4 millones de la cuenta de diferimiento en actividades reguladas correspondiente a la recuperación de una cuenta de US\$40 millones relacionada a los costos extraordinarios por generación obligada que serán recuperados por ETESA en un plazo de cuatro años, el Emisor reportó una mayor utilidad neta al 30 de septiembre de 2019, al situarse la misma en US\$17.1 millones, desde US\$10.9 millones obtenidos en el mismo periodo de 2018), lo cual recoge principalmente los mayores ingresos recaudados por ETESA, así como menores gastos de transmisión al incorporar las operaciones de la Tercera Línea de Transmisión.

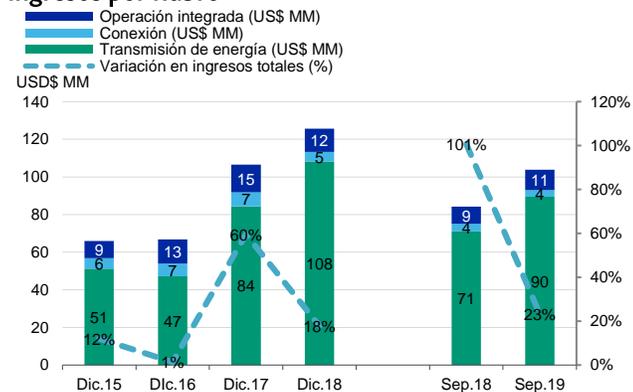
Al 30 de septiembre de 2019, los ingresos de la Compañía aumentaron en 23.26% interanual, producto de los mayores ingresos percibidos por transmisión de energía (+26.03%), los cuales están relacionados al nuevo régimen tarifario que entró en vigencia durante el segundo semestre de 2018, lo cual le generó ingresos adicionales de US\$18.5 millones, aunado a un incremento de 17.96% en los ingresos provenientes de operaciones integradas (principalmente del Centro Nacional de Despacho), debido a ajustes en los pagos recibidos por la prestación de dichos servicios como consecuencia del incremento en el costo de los mismos (ver Gráfico 5).

Con relación a los gastos de operación, al 30 de septiembre de 2019, ETESA registra una disminución de 31.33% en los mismos como resultado principalmente de una importante reducción los gastos de transmisión, lo cual se compensa en parte con el pago por la Generación Obligada a las empresas generadoras ubicadas en el occidente del país a raíz de la indemnización por no haber contado con el 100% de la Tercera línea de Transmisión en enero de 2017.

Producto de los mayores resultados al 30 de septiembre de 2019, los márgenes e indicadores de rentabilidad de ETESA mejora, según se muestra en los Gráficos 5 y 6, respectivamente.

Gráfico 5

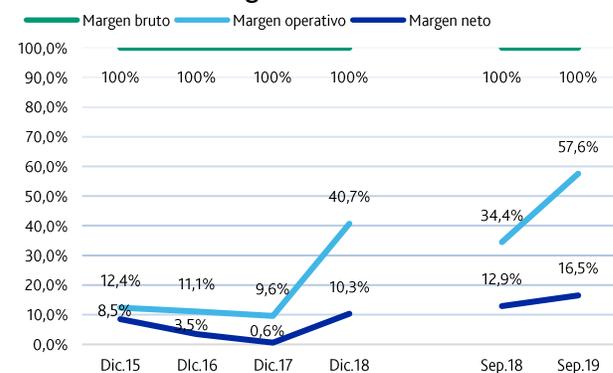
Ingresos por Rubro



Fuente: ETESA / Elaboración: Moody's Local PA

Gráfico 6

Evolución de los Márgenes



Fuente: ETESA / Elaboración: Moody's Local PA

Generación y Capacidad de Pago

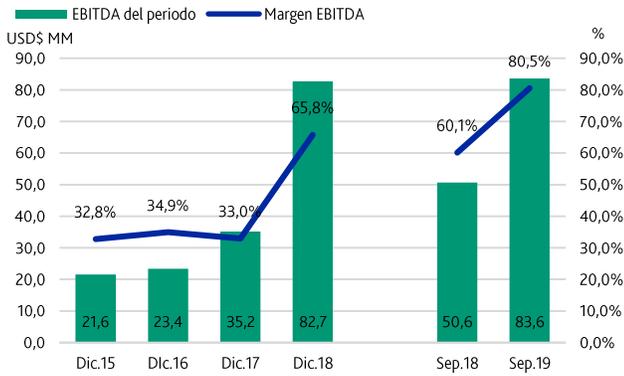
A PESAR DE LA MEJORA EN EL EBITDA, LA COBERTURA DE LOS GASTOS FINANCIEROS SE AJUSTA

El EBITDA del periodo exhibió un incremento de 65.07% interanual sustentado en el efecto combinado de los mayores ingresos y menores gastos de transmisión explicados anteriormente, permitiendo que el margen EBITDA mejore al situarse en 80.54%, desde 60.14% en el mismo periodo de 2018 (ver Gráfico 7). No obstante lo anterior, a pesar del aumento en el EBITDA, la cobertura de los gastos financieros disminuye como resultado del aumento en la deuda financiera producto de las recientes emisiones de Bonos realizadas tanto en el mercado local como internacional. La cobertura del Servicio de Deuda; sin embargo, mejora como resultado de la disminución de la porción corriente de deuda, considerando que ambas emisiones de Bonos mantienen un esquema de amortización *bullet*.

Al 30 de septiembre de 2019, ETESA reportó un Flujo de Caja Operativo negativo en US\$40.3 millones, como resultado de una disminución en las cuentas por pagar a proveedores de materiales y suministros. El FCO correspondiente a los últimos 12 meses se sitúa igualmente en terreno negativo en US\$27 mil.

Gráfico 7

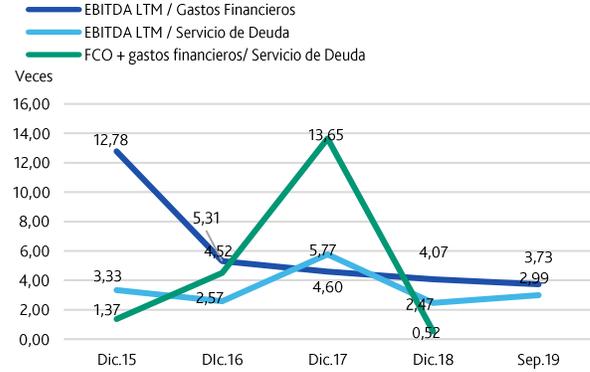
Evolución del EBITDA



Fuente: ETESA / Elaboración: Moody's Local PA

Gráfico 8

Evolución de los Indicadores de Cobertura



Fuente: ETESA / Elaboración: Moody's Local PA

EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S.A.

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Dólares)	Sep-19	Dic-18	Sep-18	Dic-17	Dic-16	Dic-15
TOTAL ACTIVO	1,032,063	974,735	882,508	859,031	511,037	463,549
Efectivo y Depósitos en Bancos	47,057	19,469	22,708	26,702	10,539	6,401
Cuentas por Cobrar, Netas	98,948	72,374	61,125	18,383	19,074	17,642
Activos de Contratos	194	24,164	0	17,712	0	0
Activo Corriente	146,198	116,009	87,753	66,717	49,223	44,583
Inmuebles, Planta y Equipo, neto	561,400	582,228	516,038	523,548	263,665	206,135
Construcciones en Proceso	171,595	130,299	115,718	114,024	137,009	152,581
Derechos de Servidumbres	98,250	83,345	84,015	85,242	19,937	20,686
Activo No Corriente	885,864	858,728	794,755	792,314	461,815	418,965
TOTAL PASIVO	690,591	651,454	558,142	547,178	228,632	179,352
Préstamos Bancarios de Corto Plazo	0	0	0	96,771	96,850	22,200
Porción Corriente Deuda a Largo Plazo	8,333	8,426	656	3,816	4,668	4,668
Cuentas por pagar	29,200	93,187	43,315	347,495	48,255	37,377
Pasivo Corriente	44,544	112,356	56,253	461,385	170,348	93,449
Porción No Corriente de la Deuda a Largo Plazo	25,000	483,932	455,250	38,408	22,696	63,634
Bonos por Pagar Internacionales	500,000	0	0	0	0	0
Bonos por Pagar Locales	75,000	0	0	0	0	0
Pasivo No Corriente	646,047	539,099	501,889	85,792	58,284	85,903
TOTAL PATRIMONIO NETO	341,471	323,283	324,366	311,853	282,405	284,197
Capital Social	124,872	124,872	124,872	124,872	124,872	124,872
Aporte de Capital por Subvención	68,667	68,667	68,667	68,667	39,841	39,841
Utilidad Neta	17,126	12,932	10,896	622	2,339	5,579
Resultados Acumulados	135,784	121,789	124,708	122,469	120,129	118,550

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Dólares)	Sep-19	Dic-18	Sep-18	Dic-17	Dic-16	Dic-15
Ingresos	103,763	125,607	84,185	106,616	66,831	65,943
Costos Operativos	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Margen Operativo	103,763	125,607	84,185	106,616	66,831	65,943
Gastos de Operación y Mantenimiento	(23,398)	(48,570)	(34,073)	(74,341)	(46,107)	(45,497)
Otros Ingresos Operativos	3,202	5,637	516	2,885	2,627	1,161
Utilidad Operativa	59,724	51,099	28,981	10,233	7,414	8,182
Otros Ingresos, netos	1,966	1,623	0	594	530	1,663
Gastos Financieros, netos	(23,839)	(20,045)	(13,415)	(7,440)	(4,160)	(1,502)
Utilidad Antes del Impuesto a la Renta	37,850	32,677	15,566	3,386	3,784	8,344
Impuesto a la Renta, Neto	(7,312)	(3,981)	(4,670)	(2,764)	(1,445)	(2,764)
Movimiento neto en cuentas de diferimiento de actividades reguladas	(13,412)	(15,764)	0	0	0	0
Utilidad Neta	17,126	12,932	10,896	622	2,339	5,579

EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S.A.

INDICADORES FINANCIEROS	Sep-19	Dic-18	Sep-18	Dic-17	Dic-16	Dic-15
SOLVENCIA						
Pasivo / Patrimonio	2.02x	2.02x	1.72x	1.75x	0.81x	0.63x
Deuda Financiera / Pasivo	0.88x	0.76x	0.82x	0.25x	0.54x	0.50x
Deuda Financiera / Patrimonio	1.78x	1.52x	1.41x	0.45x	0.44x	0.32x
Pasivo / Activo	0.67x	0.67x	0.63x	0.64x	0.50x	0.39x
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0.06x	0.17x	0.10x	0.84x	0.75x	0.52x
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0.94x	0.83x	0.90x	0.16x	0.25x	0.48x
Deuda Financiera / EBITDA (*)	5.26x	5.96x	n.d.	3.95x	5.32x	4.19x
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente (Activo Corriente / Pasivo Corriente)	3.28x	1.03x	1.56x	0.14x	0.29x	0.48x
Prueba Ácida ¹	3.28x	1.03x	1.49x	0.14x	0.27x	0.48x
Liquidez Absoluta (Efectivo / Pasivo Corriente)	1.06x	0.17x	0.40x	0.06x	0.29x	0.26x
Capital de Trabajo (Activo Corriente - Pasivo Corriente) (US\$ Miles)	101,654	3,654	31,500	(394,668)	(121,125)	(48,865)
GESTIÓN						
Gastos Operativos / Ingresos	45.53%	63.81%	66.19%	93.11%	92.84%	89.35%
Gastos Financieros / Ingresos	22.72%	7.72%	4.52%	6.45%	5.80%	2.56%
Rotación de Cuentas por Cobrar (días)	222.90	103.71	98.02	63.24	74.72	65.11
RENTABILIDAD						
Margen Bruto	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
Margen Operativo	57.56%	40.68%	34.42%	9.60%	11.09%	12.41%
Margen Neto	16.50%	10.30%	12.94%	0.58%	3.50%	8.46%
ROAA (*)	2.00%	1.41%	n.d.	0.09%	0.48%	1.25%
ROAE (*)	5.76%	4.07%	n.d.	0.21%	0.83%	1.96%
GENERACIÓN						
FCO (US\$ Miles)	(66,544)	(7,578)	(22,759)	80,900	36,605	7,064
FCO anualizado (US\$ Miles)	(51,362)	(7,578)	n.d.	80,900	36,605	7,064
FCO ajustado (**) (US\$ Miles)	(40,298)	17,511	n.d.	83,179	41,014	8,888
FCO ajustado (**) anualizado (US\$ Miles)	(27)	17,511	n.d.	83,179	41,014	8,888
EBITDA (US\$ Miles)	83,567	82,674	50,627	35,159	23,352	21,608
EBITDA LTM (US\$ Miles)	115,614	82,674	n.d.	35,159	23,352	21,608
Margen EBITDA	80.54%	65.82%	60.14%	32.98%	34.94%	32.77%
COBERTURAS						
EBITDA / Gastos Financieros (*)	3.73x	4.07x	n.d.	4.60x	5.31x	12.78x
EBITDA / Servicio de Deuda (*)	2.99x	2.47x	n.d.	5.77x	2.57x	3.33x
FCO / Gastos Financieros (*)	0.00x	0.86x	n.d.	10.87x	9.33x	5.26x
FCO / Servicio de Deuda (*)	0.00x	0.52x	n.d.	13.65x	4.52x	1.37x

*Indicadores anualizados

** FCO + gastos de intereses

¹Prueba Ácida = (Activo Corriente - Inventarios - Gastos Pagados por Anticipado) / Pasivo Corriente

Anexo I

Historia de Calificación

Empresa de Transmisión Eléctrica, S.A.

Instrumento	Calificación Anterior (al 31.12.18 y 31.03.19) *	Calificación Actual (al 30.09.19)	Definición de Categoría Actual
Programa Rotativo de Bonos Corporativos (hasta por US\$300.0 millones)	AAA.pa	AAA.pa	Refleja la capacidad más alta de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados.

*Sesión de Comité del 9 de julio de 2019

Anexo II

Detalle de los Instrumentos Calificados

En marzo de 2019, ETESA inscribió Programa de Bonos Corporativos de hasta US\$300.0 millones. Los Bonos se encuentran respaldados únicamente con la garantía genérica del patrimonio del Emisor.

Programa de Bonos Corporativos Rotativos hasta por US\$300.0 millones	
Emisor:	Empresa de Transmisión Eléctrica, S.A.
Tipo de Instrumento:	Bonos Corporativos Rotativos
Moneda:	Dólares de los Estados Unidos de América.
Monto Autorizado:	US\$300.0 millones.
Plazo y Fecha de Vencimiento:	Será determinado mediante un suplemento no menos de 3 días hábiles antes de la fecha de oferta.
Tasa de Interés Promedio:	Podrá ser fija o variable. Será fijada por el Emisor antes de la fecha de oferta.
Pago de Capital:	Será determinado mediante suplemento al Prospecto informativo con no menos de 3 días antes de la fecha de oferta.
Pago de Interés:	Será determinado mediante suplemento al Prospecto informativo con no menos de 3 días antes de la fecha de oferta.
Respaldo:	Crédito general del Emisor.
Covenants:	<ol style="list-style-type: none"> Mantener en todo momento una Razón de Cobertura de Servicio de Deuda mínima de 1.5 veces. Mantener en todo momento una relación de Deuda Neta/EBITDA inferior a 8.5 veces (año 1), 7.5 veces (año 2), 7.0 veces (año 3), 6.5 veces (año 4), 6.0 veces (año 5) Mantener en todo momento una Razón de Deuda Neta/Patrimonio inferior a 2.5 veces.
Saldo al 30 de septiembre de 2019:	US\$75.00 millones
Series Calificadas en Circulación:	A
Registro:	Resolución SMV N° 97-2019 del 26 de marzo de 2019

Declaración de Importancia

La calificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La calificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la calificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<http://www.moodylocal.com>) donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de calificación respectiva y las clasificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2015, 2016, 2017 y 2018, así como Estados Financieros No Auditados al 30 de septiembre de 2018 y 2019 de Empresa de Transmisión Eléctrica, S.A., así como el Programa Rotativo de Bonos Corporativos hasta por US\$300 millones. Moody's Local comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad clasificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de calificación se realizan según la regulación vigente.

© 2020 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC. Y SUS FILIALES ("MIS") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CALIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO PERO NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y LAS OPINIONES DE MOODY'S INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE VALORES CONCRETOS. TAMPOCO CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA IRRESPONSABLE E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO PARÁMETRO, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN PARÁMETRO.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo.

MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación o en la elaboración de las publicaciones de Moody's.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera avisado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) pérdida o daño surgido en el caso de que el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo pero no limitativo, negligencia (excluido, no obstante, el fraude, la conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, filial al 100% de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los \$1.000 dólares y aproximadamente a los 2.700.000 dólares. MCO y MIS mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones de MIS. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones de MIS y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moody.com, bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado – Gestión Corporativa – Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas"].

Únicamente aplicable a Australia: La publicación en Australia de este documento es conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de un compromiso de crédito del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento a disposición de clientes minoristas.

Únicamente aplicable a Japón: Moody's Japan K.K. ("MJJK") es una agencia de calificación crediticia, filial de Moody's Group Japan G.K., propiedad en su totalidad de Moody's Overseas Holdings Inc., subsidiaria en su totalidad de MCO. Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") es una agencia subsidiaria de calificación crediticia propiedad en su totalidad de MJJK. MSFJ no es una Organización de Calificación Estadística Reconocida Nacionalmente (en inglés, "NRSRO"). Por tanto, las calificaciones crediticias asignadas por MSFJ son no-NRSRO. Las calificaciones crediticias son asignadas por una entidad que no es una NRSRO y, consecuentemente, la obligación calificada no será apta para ciertos tipos de tratamiento en virtud de las leyes de EE.UU. MJJK y MSFJ son agencias de calificación crediticia registradas con la Agencia de Servicios Financieros de Japón y sus números de registro son los números 2 y 3 del Comisionado FSA (Calificaciones), respectivamente.

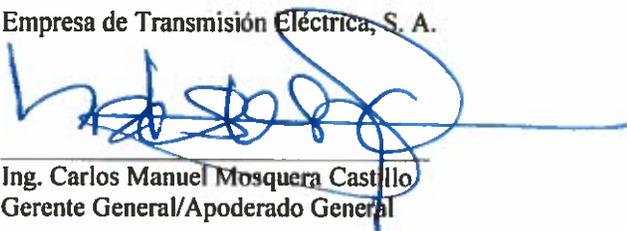
Mediante el presente instrumento, MJJK o MSFJ (según corresponda) comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y títulos) y acciones preferentes calificados por MJJK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a MJJK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los JPY125.000 y los JPY250.000.000, aproximadamente.

Asimismo, MJJK y MSFJ disponen de políticas y procedimientos para garantizar los requisitos regulatorios japoneses.

VII PARTE DIVULGACION

De conformidad con los Artículos 2 y 6 del Acuerdo No.18-2000 de 11 de octubre de 2000, modificado por el Acuerdo No.8-2018 de 19 de diciembre de 2018, este informe de actualización anual estará disponible a los inversionistas y al público en general para ser consultado libremente en la página de internet de la Empresa de Transmisión Eléctrica, S.A. (ETESA) (<https://www.etsa.com.pa/inversores/>), la Bolsa de Valores de Panamá (www.panabolsa.com) y la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá (<http://www.supervalores.gob.pa>)

Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A.



Ing. Carlos Manuel Mosquera Castillo
Gerente General/Apoderado General

