

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 2021

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](mailto:Investor.relations@etesa.com.pa)

**NOMBRE DE LA PERSONA DE CONTACTO:** Pablo Castrejón Bloise

**FECHA DE ESTE INFORME:** 19 de abril de 2022

W JB.

## 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](mailto:investor.relations@etesa.com.pa) Sitio web: [www.etesa.com.pa](http://www.etesa.com.pa)

#### B. CAPITAL ACCIONARIO

Al 31 de diciembre de 2021 el capital pagado del Emisor era de US\$ 193,539,457 y su patrimonio total era de US\$366,835,608 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	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>70,000,000</b>	<b>52,000,000</b>	<b>-</b>	<b>193,539,457</b>

Al 31 de diciembre de 2021, 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 2021.

### **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 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 de 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.etsa.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 (solicitud que ya ha sido emitida oportunamente), 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 de 504 km a 230 kV se extiende a lo largo del país.
- La Segunda Línea de Transmisión de 391 km a 230 kV se extiende a lo largo del país.
- La Tercera Línea de Transmisión de 306 km a 230 kV se extiende a lo largo del país.

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 de la línea de 230 kV del sistema, en el año 2021, alcanza los 2,838.94 km; mientras que la extensión de las líneas de 115 kV es de 310 km; conformando un total de 3,149.02 km de línea en todo el Sistema Interconectado Nacional.

ETESA también cuenta con un total de dieciocho subestaciones; dos de ellas seccionadoras a nivel de 115 kV y tres seccionadoras a nivel de 230 kV. Las otras trece son subestaciones reductoras.

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 está evaluando 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.

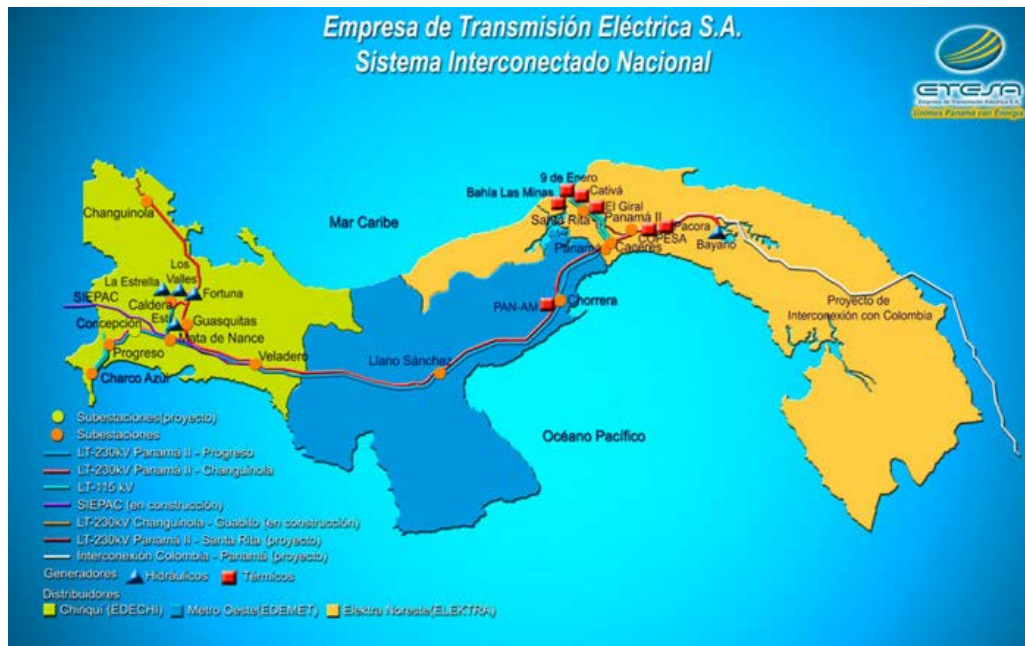
El proyecto consiste en una línea de transmisión de doble circuito de 500 kV que cruzará el país a lo largo de la costa atlántica desde el lado oeste hasta la ciudad de Panamá. El proyecto tiene un costo de capital estimado entre US\$500 y US\$650mm aproximadamente y se desarrollara en dos fases.

El Proyecto es un elemento clave para el desarrollo de Panamá para responder a las crecientes inversiones en el sector de generación, principalmente en el lado oeste del país, y en proyectos futuros como Chan II, una planta hidroeléctrica (224MW) que necesita la Cuarta Línea de Transmisión para operar. ETESA ha iniciado un proceso de licitación en formato de Diseño, Construcción, Financiamiento y Mantenimiento (DCFM) que debe finalizar en el 2022.

La Cuarta Línea de Transmisión contribuirá a la estabilización de la red nacional, reduciendo las pérdidas a nivel nacional del 4% al 1.5% / 2.0%.

ETESA desarrollara el Proyecto a través de la Asociación Publico Privado sin recurso a la Compañía, cuyo proceso se encuentra en avance.

### Plan de Expansión de 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 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. ETESA mantiene planes de contingencia 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	2022	2023	2024	2025	2026
STATCOM S/E LLANO SANCHEZ 230 KV +120/-120 MVAR	1,083	-	-	-	-
STATCOM S/E PANAMA II 230 KV +120/-120 MVAR	1,083	-	-	-	-
ADICION REACTORES 40 MVAR CHANGUINOLA 230 KV	1,392	-	-	-	-
ADICION REACTORES 20 MVAR GUASQUITAS 230 KV	542	-	-	-	-
LT CRISTOBAL - TORRE 4 230 KV	47,632	-	-	-	-
ADICION TRANSFORMADOR T2 S/E CHANGUINOLA 50 MVA	4,850	-	-	-	-
SEGUNDA LINEA SUBTERRANEA PANAMA - CACERES 115 KV	2,300	2,933	-	-	-
LINEA SUBTERRANEA PANAMA - CACERES 115 KV 1 CTO.	1,808	1,915	-	-	-
ADICION EN PANAMA 115 KV	215	540	-	-	-
ADICION EN CACERES 115 KV	278	478	-	-	-
LINEA PANAMA III - SABANITAS DOBLE CIRCUITO 230 KV	29,403	14,524	-	-	-
SUBESTACIÓN PANAMA III 230 KV	15,348	11,445	-	-	-
SUBESTACION SABANITAS 230 KV	15,350	3,604	-	-	-
ADICION TRANSFORMADOR T3 S/E BOQUERON III 230/34.5 KV	48	2,933	2,468	1,234	-
LT DOBLE CTO. M. NANCE - BOQ - PROGRESO - FRONT 230 KV	44	14,143	11,566	5,783	-
NUEVA SUBESTACION BURUNGA 230 KV	44	7,600	6,251	3,125	-
ADICION BANCO CAPACITORES 40 MVAR STA. RITA 115 KV 2x20 MVAR	46	1,736	1,449	725	-
ADICION TRANSFORMADOR DE TIERRA S/E SAN BARTOLO 34.5 KV	29	108	112	56	-
AUMENTO DE CAPACIDAD LT1 VEL-LLS-EHI-CHO-PAN 230 KV 192 KM	52	33,436	29,762	24,185	24,185
LÍNEA GATÚN - SABANITAS 230 KV	46	48	8,951	4,475	-
NUEVA LÍNEA PANAMÁ II - BAYANO 230 KV DOBLE CTO. 1200 ACAR.	48	13,061	10,675	5,338	-
NUEVA SUBESTACIÓN CHEPO 230 KV	44	6,240	5,142	2,571	-
AUMENTO DE CAPACIDAD LT2 VELADERO - PANAMÁ II 230 KV 305 KM	52	52	15,954	18,590	18,590
S/E STA. RITA 230 KV, AD. SABANITAS 230 KV Y LT SAB-SRTA 230 KV	44	13,094	10,653	5,326	-
NUEVA S/E CACERES 115 KV GIS	44	44	3,913	6,927	2,309
NUEVA S/E LA HUACA 230/34.5 KV	44	44	9,924	17,447	5,816
NUEVA S/E PROGRESO II 230/34.5 KV	44	44	8,855	15,576	5,192
NUEVA S/E CALDERA 230/115/34.5 KV	44	44	10,575	18,585	6,195
ADICION TRANSFORMADOR T2 S/E SAN BARTOLO 83 MVA	44	44	1,803	4,314	-
NUEVA S/E LOS OLIVOS 230/115/34.5 KV	44	44	8,124	14,297	4,766
LINEA LA HUACA - LOS OLIVOS 230 KV	44	44	5,041	8,901	2,967
LINEA LT4 CHIRIQUI GRANDE - PANAMA III 500 KV OPERANDO EN 230 KV	4,528	6,500	-	-	-
	124,310	131,761	151,218	157,456	70,019

### 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. 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 Planeamiento de ETESA**

La Unidad de Planeamiento de ETESA es la 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.

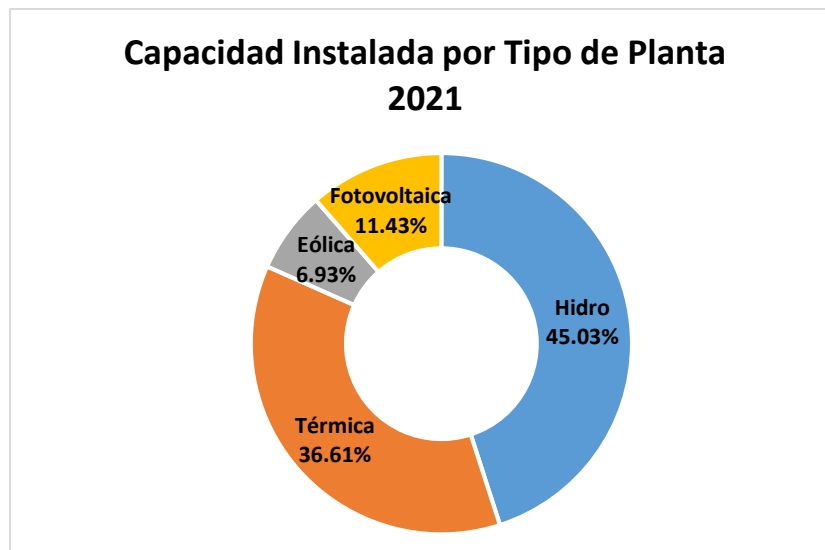
- **Productores:** Son aquellos que producen energía para su venta a nivel mayorista. Estos participantes Productores los podemos clasificar en Generador (persona natural o jurídica que produce energía eléctrica para ser comercializada), Autogenerador (persona natural o jurídica que produce y consume 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.

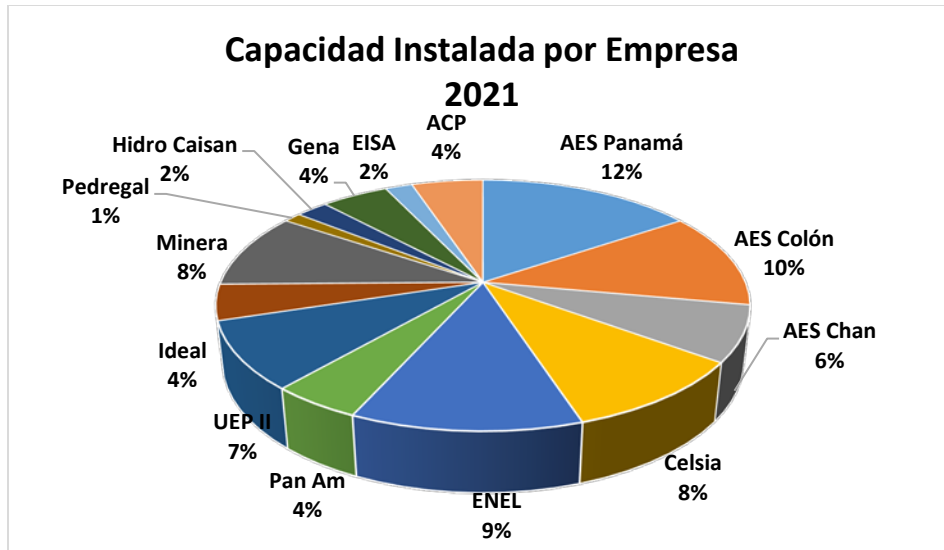
### Capacidad Instalada

La capacidad instalada total en la República de Panamá para el año 2021, según el tipo de tecnología, de la cual un 45.03% (1,754.11MW), corresponde a centrales hidroeléctricas, el 36.61% (1,425.79 MW), pertenece a plantas térmicas, en tanto que 6.93% (270.00 MW) son plantas eólicas y por ultimo el 11.43% corresponde a plantas fotovoltaicas, con 445.14 MW instalados.



Fuente: Autoridad de los Servicios Públicos (ASEP) Oferta 2021

En el siguiente cuadro se presenta la capacidad instalada clasificada por empresa prestadora del servicio público de electricidad para el año 2021. El 12% de la capacidad instalada pertenece a la empresa de generación AES Panamá, S.A., AES Colón, el 10% y AES Changuinola un 6%. Celsia posee el 8% de capacidad y Enel posee un 9%. La Unión Eólica Penonomé II, S.A. (UEP II) tiene un 7% de la capacidad instalada total. La Autoridad del Canal de Panamá (ACP), Ideal Panamá y Generadora del Atlántico mantienen un 4% de capacidad cada una. Minera Panamá, es propietaria del 8%, Hydro Caisán, el 2%, Electron Investment tiene un 2%, Avanzalia el 3% y Pedregal Power el 1%. El resto correspondiente a un 17% pertenece a otros generadores entre los cuales encontramos a Fountain, 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 Perla Norte, Las Perlas Sur, Empresa de Generación Eléctrica, Caldera Energy, Alto Valle, Rio Chico, Pedregalito, Paso Ancho, y ESEPSA, entre otros.

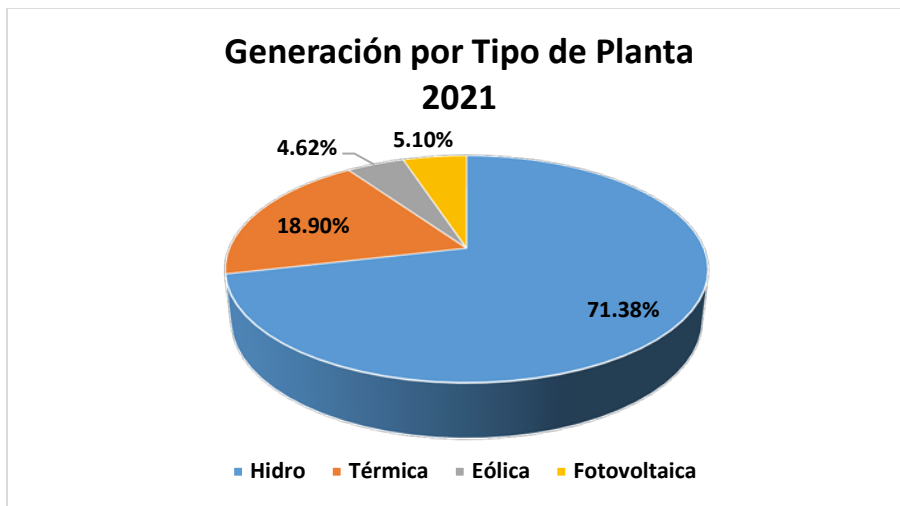


Fuente: Autoridad de los Servicios Públicos (ASEP)

### Generación

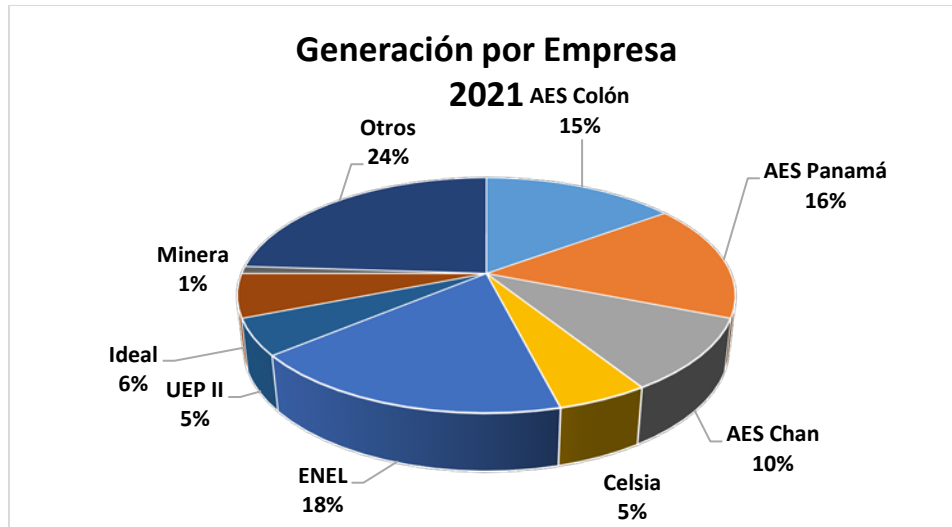
La generación bruta total del año 2021 en la República de Panamá fue de 11,473.47 GWh, incluyendo el SIN, la producción total de los autogeneradores y la de los sistemas aislados.

Durante 2021, la generación eléctrica por tipo de planta fue de un 71.38% por parte de las plantas de generación hidroeléctrica, en tanto que las plantas térmicas generaron un 18.90%. Las plantas de generación eléctrica eólicas aportaron el 4.62%, mientras que las fotovoltaicas que se han incorporado al sistema eléctrico panameño, contribuyeron al 5.10% de la generación total del sistema.



Fuente: Autoridad de los Servicios Públicos (ASEP)

En el 2021, la empresa de generación Enel produjo el 18% de la electricidad para el servicio público, mientras que AES Panamá generó el 16%, AES Chan produjo un 10%. Por su parte Celsia generó un 5%, AES Colón produjo el 15% de la energía total, Ideal Panamá 6%, Unión Eólica Penonomé 5%, Minera Panamá el 1% y el restante 24% correspondió a otras empresas de generación, de menor capacidad.



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 2015:

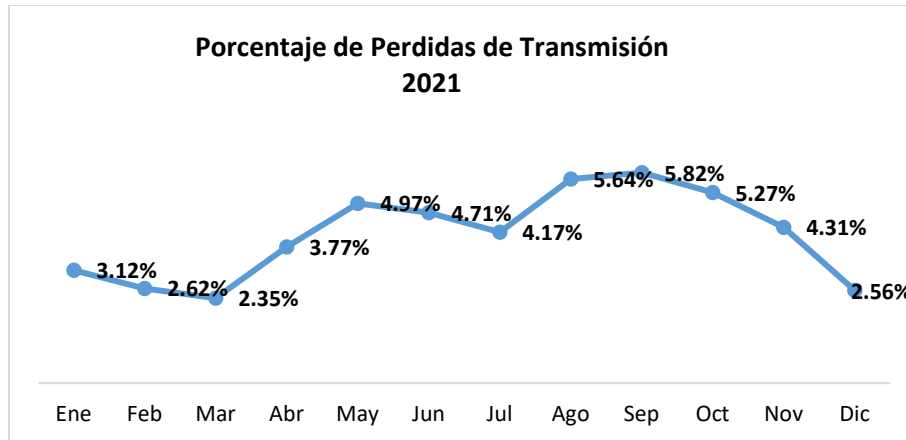
Año	Gasto Generación Obligada (en millones)
2015	21
2016	15.4
2017	43.3
2018	8.6
2019	2.7
2020	2.6
2021	0.6

### 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, alcanza los 2,838.94 km, mientras que la extensión de las líneas 115 kV es de 310.08 km, teniendo un total de 3,149.02 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 2021, 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 2.35% en el mes de marzo, hasta un máximo de 5.82% en el mes de septiembre, 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.



Fuente: Autoridad de los Servicios Públicos (ASEP)

En comparación con el año 2020, el promedio anual de las pérdidas de transmisión observó un aumento, dado que en 2020 estas pérdidas fueron de 3.87 %, y para el 2021 dicho promedio fue de 4.12 %. 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 en 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 19,287.57 kilómetros de líneas aéreas y 1,309.71 kilómetros de líneas subterráneas lo cual totaliza 20,597.28 mismos que corresponden al 49 % del total de líneas de distribución.

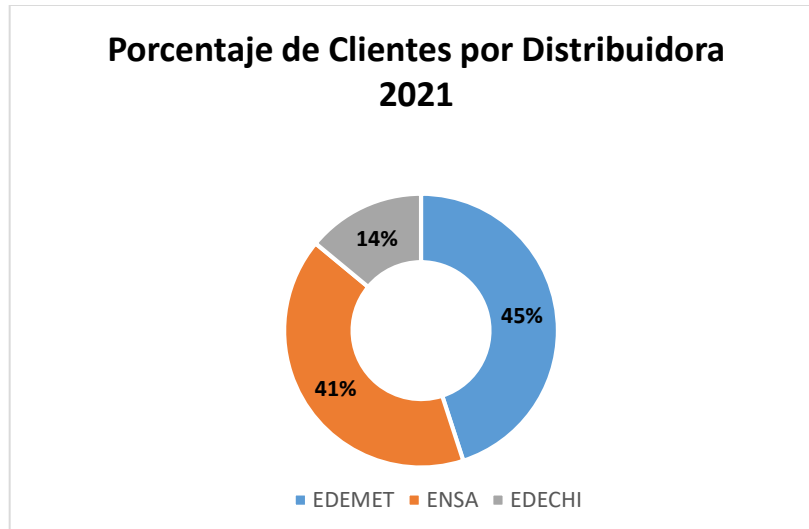
- **Elektra Noreste, S.A., (ENSA)**, con una zona de concesión comprendida entre de las provincias de Darién, Colón, la parte de la provincia de Panamá al Este del Canal de Panamá (excepto la parte Oeste de la ciudad de Panamá, el Parque Natural Metropolitano, el Parque Nacional Camino de Cruces, Parque 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 11,322.86 kilómetros de líneas aéreas y 1,211.78 km de líneas subterráneas, es decir un total de 12,534.64 mismas que corresponden al 30 % del total de líneas de distribución para el año 2021.

- **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 8,508.55 kilómetros de línea aéreas y 89.33 kilómetros de líneas subterráneas, las cuales suman 8,597.88 y representan el 21 % del total de líneas de distribución, a nivel nacional.

Para el año 2021 la cantidad total de clientes fue de 1,227,647 de los cuales 547,282 es decir un 45% pertenecen a la zona de concesión de EDEMET. ENSA cuenta con 509,948 correspondientes al 41% y EDECHI posee el 14%, es decir 170,605 clientes.



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 76% 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.

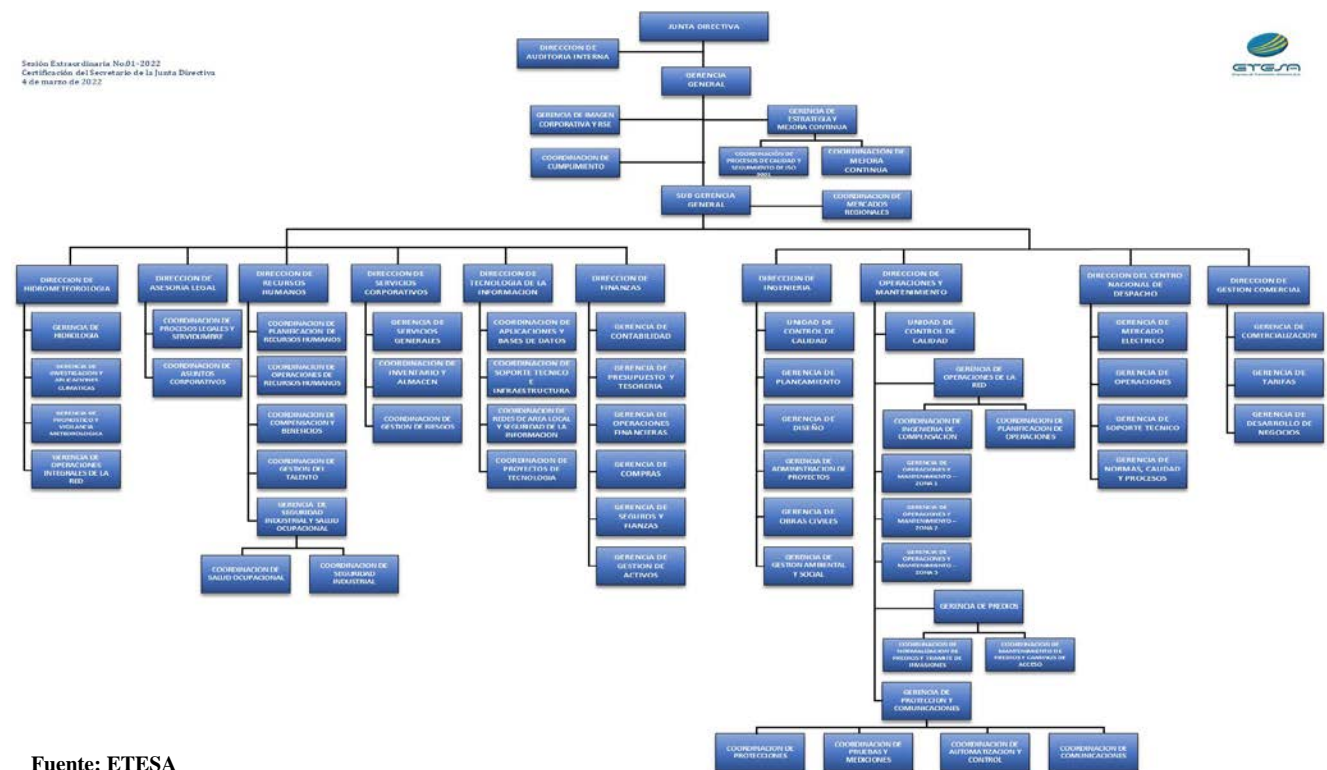
## Litigios Legales

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\$13,278,718 a diciembre de 2021.

## 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



## F. PROPIEDAD, PLANTAS Y EQUIPO

El principal activo del Emisor al 31 de diciembre de 2021 es el rubro de bienes e instalaciones en servicio, el cual suma un monto neto de Seiscientos sesenta y tres millones cuatrocientos setenta y tres mil quinientos setenta y dos Dólares (US\$663,473,572), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, ochenta y tres por ciento (60%) del total de los activos.

Al terminar el año 2021, el Emisor ha tenido adiciones por US\$ 75,875,907, 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 dada la naturaleza de sus operaciones.

## H. INFORMACION SOBRE TENDENCIAS

### Tendencias Macroeconómicas

	2020	2021	2022E	2023E	2024E	2025E
PIB (miles millones de US\$)	54.0	68.2	71.5	74.9	78.6	82.6
Crecimiento Real (%)	-17.9	12.5	8.2	4.9	4.9	5.1
Variación en IPC (%)	-1.60	1.60	1.96	2.00	2.00	2.00
Población (millones)	4.3	4.4	4.4	4.5	4.6	4.6

**Fuente:** Contraloría General de la República de Panamá, Fondo Monetario Internacional, INDESA, Banco Mundial

El comportamiento negativo de 17.9% que hubo para el 2020 no ha impedido que la economía panameña se vuelva a destacar como uno de los países de mayor crecimiento en la región y el mundo.

Midiendo el año 2021 en relación al 2020, donde hubo una de las contracciones más grande que ha tenido el país, producto del confinamiento y el cierre de las actividades económicas en la mayor parte de ese año; por lo que se generan porcentajes de crecimiento mayores. El país comienza a recuperar el terreno perdido y volviendo a la normalidad de manera eventual.

### Tendencias de la Industria

A nivel energético, en materia de transmisión, es necesario respaldar los puntos de recepción de energía con más subestaciones y líneas de transmisión. En el marco de la Estrategia Nacional de Transición Energética, Panamá busca robustecer la transmisión eléctrica y optimizar la calidad del servicio, lo que permitirá mejorar la calidad de vida de miles de panameños. Estaremos invirtiendo 90 millones de dólares, diversificando nuestras opciones y abriendo otro polo de desarrollo energético en el norte del país. De igual forma se lleva a cabo un plan integral y robusto del sector eléctrico que acompañe el momento clave de recuperación en el que se encuentra el país tras la pandemia.

Avanzamos en nuestra Estrategia Nacional de Transición Energética, generando las condiciones adecuadas para promover la inversión en energías renovables, profundizar en modelos de alianzas público-privadas y posicionarnos como una nación comprometida en nuestra contribución a los Objetivos de Desarrollo Sostenible y menos emisiones.

## II. DISCUSIÓN Y ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

### A. LIQUIDEZ

	<u>31-dic-21</u>	<u>31-dic-20</u>	<u>31-dic-19</u>
<u>Liquidez</u>	<u>(En miles de dólares estadounidenses)</u>		
Efectivo	85,966	91,930	68,553
Capital de Trabajo	33,913	96,698	59,486
Índice de Liquidez (Activos Corrientes/Pasivos Corrientes)	1.40	3.93	1.83



Al periodo terminado el 31 de diciembre de 2021, el Emisor presenta una variación en su efectivo de U.S.\$ 5.9 millones versus diciembre de 2020 en su cuenta, su capital de trabajo refleja un saldo positivo el cual asciende a U.\$33.9 millones y su índice de liquidez es > a 1.0x.

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-21</u>	<u>31-dic-20</u>	<u>31-dic-19</u>
<b><u>Recursos de Capital</u></b>	<b><u>(En miles de dólares estadounidenses)</u></b>		
Pasivos	730,936	679,434	672,050
Patrimonio	366,836	354,882	345,649
Total de Pasivo + Patrimonio	1,097,771	1,034,317	1,017,699
Apalancamiento	1.99	1.91	1.94

Durante el periodo terminado el 31 de diciembre de 2021, el patrimonio del Emisor aumento en U.S.\$11.95 millones, producto del aumento en las utilidades no distribuidas del periodo. De igual forma refleja un leve incremento en nuestro índice de apalancamiento de 1.99x

	<u>31-dic-21</u>	<u>31-dic-20</u>	<u>31-dic-19</u>
<b><u>Deuda</u></b>	<b><u>(En miles de dólares estadounidenses)</u></b>		
Corto Plazo	0	0	25,000
Largo Plazo	<u>571,274</u>	<u>571,090</u>	<u>571,140</u>
<b>Total Deuda</b>	<b>571,274</b>	<b>571,090</b>	<b>596,140</b>
Menos: Efectivo Disponible	<u>85,966</u>	<u>91,930</u>	<u>68,553</u>
<b>Deuda Financiera Neta</b>	<b>485,307</b>	<b>479,160</b>	<b>527,587</b>
<b>EBITDA</b>	<b>93,061</b>	<b>108,158</b>	<b>94,723</b>
<b>Deuda Financiera Neta/EBITDA</b>	<b>5.21</b>	<b>4.43</b>	<b>5.57</b>

El Emisor incrementó por U.S.\$6.1 millones su nivel de endeudamiento financiero neto durante el periodo debido a menor saldo en el efectivo disponible; Sin embargo, la relación de endeudamiento (Deuda financiera neta) versus flujo de efectivo (EBITDA del último periodo anualizado) muestra un incremento producto del menor resultado en comparación al año anterior.

## 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 2020 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 2021, nuestra cartera de activos consta de U.S.\$1,097 millones activos totales, con más de 2,500 km de líneas de transmisión que operan a 230kV y más de 300 km 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 2021, se han realizado adiciones por U.S.\$113.66 millones principalmente en activos productivos, enfocados en proyectos para mejorar la eficiencia de la transmisión.

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, ENSA (48.25% propiedad del Gobierno de Panamá), una subsidiaria de Empresas Públicas de Medellín 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 2021, 2020, 2019 se describe en la siguiente tabla.

<b>Distribución Ingreso de Transmisión</b>	<b>Para el periodo finalizado</b>		
	<b>Diciembre 31, 2021</b>	<b>Diciembre 31, 2020</b>	<b>Diciembre 31, 2019</b>
Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S. A (EDEMET)	38%	35%	45%
Elektra Noreste, S.A. (ENSA)	33%	29%	34%
Empresa de Distribución Eléctrica de Chiriquí, S. A. EDECHI)	6%	6%	7%

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).

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. SNE es una agencia dentro del poder ejecutivo, reportando directamente a la Oficina del presidente. La 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 del período arancelario.

El CUSPT se aplicará de acuerdo con 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 tuvo una validez retroactiva desde el 1 de julio de 2017 hasta el 30 de septiembre de 2021. Al Cierre de este informe, aun esta por aprobación la nueva tarifa, del período 2021 – 2025, a pesar del retraso, este no debe afectar nuestro programa de gastos de capital ni a los resultados financieros. ETESA permanece en la espera de la aprobación por parte de la ASEP.

#### ***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 de este), 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.

En abril 2021, se crea bajo el proyecto de ley 491 el Instituto de Meteorología e Hidrología de Panamá. Dichas actividades son ejercidas por la Dirección de Hidrometeorología de la Empresa de Transmisión Eléctrica, S.A. (ETESA), por mandato de la Ley 6 de 1997, le fue asignada la responsabilidad de actuar como si fuera el Servicio Hidrometeorológico Nacional, misión que requiere de la independencia legal, presupuestaria y administrativa necesaria para enfrentar los retos que conllevan los cambios meteorológicos e hidrológicos que en la actualidad afectan a nuestro país. Dicho eso, la mayoría de los países han modernizado sus servicios hidrometeorológicos dotándolos de tecnología de primera que les permiten detectar y realizar las alertas tempranas sobre las anomalías extremas del tiempo atmosférico.

A la fecha de este informe, no han sido traspasado al Instituto de Meteorología e Hidrología de Panamá las operaciones y los activos y pasivos relacionados.

### ***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 25 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 2021, 2020 y 2019**

Resultados de las operaciones para el periodo terminado el 31 de diciembre de 2021, en comparación con los periodos terminados el 31 de diciembre de 2020 y 2019.

La siguiente tabla muestra nuestros resultados operativos para los periodos terminados el 31 de diciembre de 2021, 2020 y 2019 (en miles de dólares estadounidenses):

	<u>2021</u>	<u>% de ingreso total</u>	<u>2020</u>	<u>% de ingreso total</u>	<u>2019</u>	<u>% de ingreso total</u>
	(En miles de dólares estadounidenses)					
<b>Ingresos de actividades ordinarias</b>						
Transmisión de energía	115,914	88%	126,783	87%	111,592	80%
Conexión	5,118	4%	5,010	3%	4,871	4%
Operación integrada	9,195	7%	12,326	8%	15,324	11%
<b>Total de ingresos de actividades ordinarias</b>	<b>130,226</b>	<b>99%</b>	<b>144,119</b>	<b>98%</b>	<b>131,788</b>	<b>95%</b>
Otros ingresos	972	1%	2,310	2%	6,989	5%
<b>Ingresos Totales</b>	<b>131,198</b>	<b>100%</b>	<b>146,429</b>	<b>100%</b>	<b>138,777</b>	<b>100%</b>
Costo de transmisión de energía <sup>(1)</sup>	-14,187	11%	-13,804	9%	-15,391	11%
Costo de Conexión	-123	0%	-121	0%	-146	0%
Costo de operación integrada	-7,983	6%	-7,178	5%	-7,672	6%
Pérdida por deterioro de deudores comerciales	1,679	1%	-1,409	-1%	1,264	1%
Depreciación y amortización	-28,790	22%	-30,162	21%	-28,553	21%
Amortización de derecho de servidumbres	-3,778	3%	-4,659	3%	-3,351	2%
Amortización de derecho de uso	-808	1%	-1,087	1%	0	0%
Gastos generales y administrativos	-15,710	12%	-13,278	9%	-13,305	10%
<b>Resultados de las actividades de operación</b>	<b>61,498</b>	<b>47%</b>	<b>74,730</b>	<b>51%</b>	<b>71,623</b>	<b>52%</b>
Costos financieros, neto	-28,639	22%	-28,666	20%	-31,176	22%
Participación en la ganancia de inversión en asociadas	1,482	1%	-259	0%	2,273	2%
Participación en la pérdida de inversión en negocio conjunto	-3,295	3%	-1,133	1%	-1,059	1%
<b>Utilidad antes de impuesto sobre la renta</b>	<b>31,046</b>	<b>24%</b>	<b>44,672</b>	<b>31%</b>	<b>41,661</b>	<b>30%</b>
Impuesto sobre la renta						
Corriente	-6,870	5%	-10,873	7%	-8,372	6%
Diferido	-202	0%	450	0%	-117	0%
<b>Total impuesto sobre la renta</b>	<b>-7,071</b>	<b>5%</b>	<b>-10,423</b>	<b>7%</b>	<b>-8,489</b>	<b>6%</b>
<b>Utilidad después de impuestos</b>	<b>23,975</b>	<b>18%</b>	<b>34,249</b>	<b>23%</b>	<b>33,172</b>	<b>24%</b>
Movimiento neto en saldo de cuentas de diferimiento de actividades reguladas	-11,379	9%	-24,294	17%	-10,018	7%
<b>Utilidad neta después del movimiento en saldo de cuentas de diferimiento de actividades reguladas</b>	<b>12,596</b>	<b>10%</b>	<b>9,955</b>	<b>7%</b>	<b>23,154</b>	<b>17%</b>

(1) Incluye gastos relacionados con los gastos de Generación Obligada por U.S.\$0,575, U.S.\$2,550 y U.S.\$2,743 para los periodos terminados el 31 de diciembre de 2021, 2020 y 2019, respectivamente. Véase la nota 24 de los estados financieros



## Resultados de 2021 en comparación con 2020

	<u>2021</u>	<u>2020</u>	<u>Δ 2021</u> <u>vs.2020</u>	<u>Δ % 2021</u> <u>vs.2020</u>
(En miles de dólares estadounidenses)				
<b>Ingresos de actividades ordinarias</b>				
Transmisión de energía	115,914	126,783	-10,869	(9%)
Conexión	5,118	5,010	107	2%
Operación integrada	9,195	12,326	-3,131	(25%)
<b>Total de ingresos de actividades ordinarias</b>	<b>130,226</b>	<b>144,119</b>	<b>-13,893</b>	<b>(10%)</b>
Otros ingresos	972	2,310	-1,338	(58%)
<b>Ingresos Totales</b>	<b>131,198</b>	<b>146,429</b>	<b>-15,230</b>	<b>(10%)</b>
<b>Costos de actividades ordinarias</b>				
Costo de transmisión de energía <sup>(1)</sup>	-14,187	-13,804	-383	3%
Costo de Conexión	-123	-121	-2	2%
Costo de operación integrada	-7,983	-7,178	-805	11%
Pérdida por deterioro de deudores comerciales	1,679	-1,409	3,088	(219%)
Depreciación y amortización	-28,790	-30,162	1,372	(5%)
Amortización de derecho de servidumbres	-3,778	-4,659	881	(19%)
Amortización de derecho de uso	-808	-1,087	279	(26%)
Gastos generales y administrativos	-15,710	-13,278	-2,432	18%
<b>Resultados de las actividades de operación</b>	<b>61,498</b>	<b>74,730</b>	<b>-13,232</b>	<b>(18%)</b>
<b>Resultados de actividades no operativas</b>				
Costos financieros, neto	-28,639	-28,666	27	(0%)
Participación en la ganancia de inversión en asociadas	1,482	-259	1,741	(672%)
Participación en la pérdida de inversión en negocio conjunto	-3,295	-1,133	-2,161	191%
<b>Utilidad antes de impuesto sobre la renta</b>	<b>31,046</b>	<b>44,672</b>	<b>-13,625</b>	<b>(31%)</b>
<b>Impuesto sobre la renta</b>				
Corriente	-6,870	-10,873	4,003	(37%)
Diferido	-202	450	-652	(145%)
<b>Total impuesto sobre la renta</b>	<b>-7,071</b>	<b>-10,423</b>	<b>3,351</b>	<b>(32%)</b>
<b>Utilidad después de impuestos</b>	<b>23,975</b>	<b>34,249</b>	<b>-10,274</b>	<b>(30%)</b>
<b>Movimiento neto en saldo de cuentas de diferimiento de actividades reguladas</b>				
Movimiento neto en saldo de cuentas de diferimiento de actividades reguladas	-11,379	-24,294	12,915	(53%)
<b>Utilidad neta después del movimiento en saldo de cuentas de diferimiento de actividades reguladas</b>	<b>12,596</b>	<b>9,955</b>	<b>2,641</b>	<b>27%</b>

<sup>(1)</sup> Incluye gastos relacionados con los gastos de Generación Obligada de U.S.\$0.575 y U.S.\$2,550 para los periodos terminados el 31 de diciembre de 2021 y 2020, respectivamente. Véase la nota 24 de los estados financieros.

Los ingresos totales de las operaciones del periodo finalizado el 31 de diciembre de 2021, disminuyeron un 10% o U.S.\$15.2 millones, debido principalmente al rubro Transmisión de Energía que percibe una disminución del 9% o U.S.\$10.9 millones, un 25% o U.S.\$3.1 millones menos en Operación Integrada y un 58% o U.S.\$1.3 en Otros Gastos en comparación con el periodo terminado el 31 de diciembre de 2020, esto como consecuencia a los ajustes del periodo tarifario.

Dentro de las actividades de Operación, la depreciación de los activos disminuyó un 5%; la amortización del derecho de servidumbre disminuyó un 19% y la amortización de derecho de uso en 26% en el periodo terminado el 31 de diciembre de 2021. Los gastos generales y administrativos aumentaron en un 18% en comparación al 2020.

La participación en la ganancia de inversión en asociados al 31 de diciembre de 2021 aumento significativamente en referencia al mismo periodo del 2020 y a la vez la participación en la perdida de inversión en negocio en conjunto presenta un aumento, esto debido al incremento en la participación en el resultado.

La siguiente tabla muestra un desglose de nuestro costo de transmisión de energía para los periodos terminados el 31 de diciembre de 2021 y 2020:

	<u>2021</u>	<u>2020</u>	<u>Δ 2021 vs.</u> <u>2020</u>	<u>Δ % 2021 vs.</u> <u>2020</u>
<b><u>Costo de Transmisión de energía</u></b>	<b>(En miles de dólares estadounidenses, exceptuando porcentajes)</b>			
Gasto de personal	7,248	7,078	170	2%
Reparación y mantenimiento	975	181	794	440%
Costo por daños causados (2)	0	0	0	0%
Servicios comerciales y financieros	1,073	820	254	31%
Servicios no personales	1,631	1,462	169	12%
Materiales y suministros	682	541	142	26%
Alquileres	780	10	771	8,028%
Servicios básicos	689	764	-75	(10%)
Viáticos y transportes	363	296	67	23%
Combustible y lubricantes	170	104	66	64%
Provisión de pasivos por litigios	0	0	0	0%
Impuestos, tasas de regulación y fiscalización	0	0	0	0%
Generación obligada	575	2,550	-1,975	(77%)
Otros gastos	<u>0</u>	<u>0</u>	0	0%
<b>Total Costo de transmisión de energía</b>	<b><u>14,187</u></b>	<b><u>13,804</u></b>	<b>383</b>	<b>3%</b>

Durante el periodo terminado el 31 de diciembre de 2021, el 23% de nuestros costos y gastos de operación, correspondieron a los costos de transmisión de energía y el 26% a los gastos generales y administrativos. El gasto de Generación Obligada muestra para este periodo una disminución de 77% con referencia al 2020.

El costo de transmisión de energía aumento en un 3%, o U.S.\$ 0.383 millones en el 2021, en comparación con el 2020. Este aumento se debe principalmente a mayor costo de reparaciones y mantenimiento, alquileres y combustibles y lubricantes.

La siguiente tabla muestra un desglose de nuestros gastos generales y administrativos para los periodos terminados el 31 de diciembre de 2021 y 2020.

	<u>2021</u>	<u>2020</u>	<u>Δ 2021 vs.</u> <u>2020</u>	<u>Δ % 2021 vs.</u> <u>2020</u>
<b><u>Gastos generales y administrativos</u></b>	<b>(En miles de dólares estadounidenses, exceptuando porcentajes)</b>			
Gasto de personal	6,201	5,314	887	17%
Reparaciones y mantenimiento	756	819	-63	(8%)
Servicios comerciales y financieros	3,775	2,533	1,242	49%
Servicios no personales	1,061	1,258	-196	(16%)
Materiales y suministros	419	422	-3	(1%)
Alquileres	1,215	796	419	53%
Servicios básicos	541	411	130	32%
Viáticos y transporte	151	79	73	92%
Combustible y lubricantes	35	45	-10	(22%)
Impuestos, tasas de regulación y fiscalización	1,087	1,067	19	2%
Organismos internacionales	24	24	0	0%
Provisión por retiro	0	0	0	0%
Provisión pasivos litigios	816	626	190	30%
Otros gastos	438	972	-534	(55%)
	<b><u>16,518</u></b>	<b><u>14,365</u></b>	<b><u>2,153</u></b>	<b><u>15%</u></b>

Los gastos generales y administrativos al 31 de diciembre de 2021 aumentaron en un 15% en referencia al año 2020 durante el mismo periodo. Este incremento en los gastos es debido principalmente a los gastos de Servicios Comerciales y Financieros en 49%, Alquileres en 53%, Servicios Básicos en 32%, Viáticos y Transporte en 92% y la provisión para los litigios en 30%.

## Resultados de 2020 en comparación con 2019

	<u>2020</u>	<u>2019</u>	<u>Δ 2020</u> <u>vs.2019</u>	<u>Δ % 2020</u> <u>vs.2019</u>
(En miles de dólares estadounidenses)				
<b>Ingresos de actividades ordinarias</b>				
Transmisión de energía	126,783	111,592	15,190	14%
Conexión	5,010	4,871	139	3%
Operación integrada	12,326	15,324	-2,999	(20%)
<b>Total de ingresos de actividades ordinarias</b>	<b>144,119</b>	<b>131,788</b>	<b>12,330</b>	<b>9%</b>
Otros ingresos	2,310	6,989	-4,679	(67%)
<b>Ingresos Totales</b>	<b>146,429</b>	<b>138,777</b>	<b>7,651</b>	<b>6%</b>
Costo de transmisión de energía <sup>(1)</sup>	-13,804	-15,391	1,587	(10%)
Costo de Conexión	-121	-146	25	(17%)
Costo de operación integrada	-7,178	-7,672	494	(6%)
Pérdida por deterioro de deudores comerciales	-1,409	1,264	-2,673	(212%)
Depreciación y amortización	-30,162	-28,553	-1,609	6%
Amortización de derecho de servidumbres	-4,659	-3,351	-1,308	39%
Gastos generales y administrativos	-14,365	-13,305	-1,061	8%
<b>Resultados de las actividades de operación</b>	<b>74,730</b>	<b>71,623</b>	<b>3,107</b>	<b>4%</b>
Costos financieros, neto	-28,666	-31,176	2,510	(8%)
Participación en la ganancia de inversión en asociadas	-259	2,273	-2,532	(111%)
Participación en la pérdida de inversión en negocio conjunto	-1,133	-1,059	-74	7%
<b>Utilidad antes de impuesto sobre la renta</b>	<b>44,672</b>	<b>41,661</b>	<b>3,011</b>	<b>7%</b>
Impuesto sobre la renta				
Corriente	-10,873	-8,372	-2,501	30%
Diferido	450	-117	567	(485%)
<b>Total impuesto sobre la renta</b>	<b>-10,423</b>	<b>-8,489</b>	<b>-1,934</b>	<b>23%</b>
	0			
<b>Utilidad después de impuestos</b>	<b>34,249</b>	<b>33,172</b>	<b>1,077</b>	<b>3%</b>
Movimiento neto en saldo de cuentas de diferimiento de actividades reguladas	-24,294	-10,018	-14,276	143%
<b>Utilidad neta después del movimiento en saldo de cuentas de diferimiento de actividades reguladas</b>	<b>9,955</b>	<b>23,154</b>	<b>-13,199</b>	<b>(57%)</b>

<sup>(1)</sup> Incluye gastos relacionados con los gastos de Generación Obligada de U.S.\$2,550 y U.S.\$2,743 para los periodos terminados el 31 de diciembre de 2020 y 2019, respectivamente. Véase la nota 25 de los estados financieros.

Los ingresos totales de las operaciones del periodo finalizado el 31 de diciembre de 2020, aumentaron en un 6% o U.S.\$7.6 millones, debido principalmente al rubro Transmisión de Energía que presenta un aumento del 14% o U.S.\$15.1 millones en comparación con el periodo terminado el 31 de diciembre de 2019, esto como consecuencia de ajustes de cuentas de diferimiento en el periodo.

Dentro de las actividades de Operación, la depreciación de los activos aumento un 6% y la amortización del derecho de servidumbre aumentó un 39% en el periodo terminado el 31 de diciembre de 2020.

Los gastos financieros disminuyeron un 8% en el periodo terminado el 31 de diciembre de 2020 en comparación con el mismo periodo de 2019, debido a la disminución de los intereses por financiamiento.

La participación en la pérdida de inversión al 31 de diciembre de 2020 de negocio conjunto aumento un 7% en referencia al mismo periodo del 2019, esto debido al incremento en la participación en el resultado.

La siguiente tabla muestra un desglose de nuestro costo de transmisión de energía para los periodos terminados el 31 de diciembre de 2020 y 2019:

	<u>2020</u>	<u>2019</u>	<u>Δ 2019 vs.</u> <u>2018</u>	<u>Δ % 2019 vs.</u> <u>2018</u>
<b><u>Costo de Transmisión de energía</u></b>	<b>(En miles de dólares estadounidenses, exceptuando porcentajes)</b>			
Gasto de personal	7,078	6,149	929	15%
Reparación y mantenimiento	181	1,619	-1,438	(89%)
Costo por daños causados (2)	0	0	0	0%
Servicios comerciales y financieros	820	1,288	-468	(36%)
Servicios no personales	1,462	1,339	123	9%
Materiales y suministros	541	616	-76	(12%)
Alquileres	10	205	-195	(95%)
Servicios básicos	764	748	16	2%
Viáticos y transportes	296	303	-6	(2%)
Combustible y lubricantes	104	151	-47	(31%)
Provisión de pasivos por litigios	0	0	0	0%
Impuestos, tasas de regulación y fiscalización	0	0	0	0%
Generación obligada	2,550	2,743	-192	(7%)
Otros gastos	<u>0</u>	<u>232</u>	-232	(100%)
<b>Total Costo de transmisión de energía</b>	<b><u>13,804</u></b>	<b><u>15,391</u></b>	<b>-1,587</b>	<b>(10%)</b>

Durante el periodo terminado el 31 de diciembre de 2020, el 19% de nuestros costos y gastos de operación, correspondieron a los costos de transmisión de energía y el 20% a los gastos generales y administrativos. El gasto de Generación Obligada muestra para este periodo una disminución de 7% con referencia al 2019.

El costo de transmisión de energía disminuyó en un 10%, o U.S.\$ 1.59 millones en el 2020, en comparación con el 2019. Estas disminuciones de costos se deben principalmente a la reducción del 89% en los costos de Reparación y Mantenimiento, 36% en los Servicios Comerciales y Financieros, a los Materiales y Suministros por 12%, en un 95% en los Alquileres y en un 31% en los Combustibles y Lubricantes.

La siguiente tabla muestra un desglose de nuestros gastos generales y administrativos para los periodos terminados el 31 de diciembre de 2020 y 2019.

	<u>2020</u>	<u>2019</u>	<u>Δ 2020 vs. 2019</u>	<u>Δ % 2020 vs. 2019</u>
<b><u>Gastos generales y administrativos</u></b>	<b>(En miles de dólares estadounidenses, exceptuando porcentajes)</b>			
Gasto de personal	5,314	6,224	-910	(15%)
Reparaciones y mantenimiento	819	548	271	49%
Servicios comerciales y financieros	2,533	1,743	790	45%
Servicios no personales	1,258	571	687	120%
Materiales y suministros	422	177	245	138%
Alquileres	796	777	19	2%
Servicios básicos	411	396	15	4%
Viáticos y transporte	79	151	-73	(48%)
Combustible y lubricantes	45	7	38	557%
Impuestos, tasas de regulación y fiscalización	1,067	1,543	-476	(31%)
Organismos internacionales	24	19	5	26%
Provisión por retiro	0	0	0	0%
Provisión pasivos litigios	626	694	-68	(10%)
Otros gastos	972	455	517	114%
	<b><u>14,365</u></b>	<b><u>13,305</u></b>	<b>1,061</b>	<b>8%</b>

Los gastos generales y administrativos al 31 de diciembre de 2020 aumentaron en un 8% en referencia al año 2019 durante el mismo periodo. Este incremento en los gastos es debido principalmente a Reparaciones y Mantenimientos en 49%, Servicios Comerciales y Financieros en 45%, los Servicios no Personales en un 120%, Materiales y Suministros en 138% y los Otros Gastos

## 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>2021</u>	<u>2020</u>	<u>2019</u>
	(En miles de dólares estadounidenses)		
<b>Efectivo neto provisto por (utilizado en) las actividades de operación</b>	54,016	67,404	13,693
<b>Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión</b>	-70,373	-43,219	-90,326
<b>Efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento</b>	-1,453	-26,167	102,200

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

El flujo de caja generado para el periodo terminado el 31 de diciembre de 2021, a partir de las actividades operativas fue de U.S.\$ 54.01 millones, lo que representa una merma del 20% en comparación con los U.S.\$ 67.40 millones con respecto al año final de 2020.

Esta diferencia se debe principalmente a la reversión por pérdida por deterioro de deudores comerciales, la disminución de la pérdida neta en activos fijos, a la participación en la ganancia de inversión asociada las cuales suman una variación aproximada de U.S.\$ 8.6 millones; de igual manera en activos y pasivos de la operación se percibe una disminución de cuentas por cobrar de U.S.\$ 13.9 millones y se incrementa el pago de compromisos y litigios por U.S.\$ 3.1 millones.

### *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.\$70.37 millones, producto de una mayor ejecución de pagos a construcciones en proceso y adquisiciones de activos fijos por U.S.\$65.8 millones; a la vez se registra un aporte a capital de negocio en conjunto por U.S.\$4.8 millones

### *Efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento*

Durante el año 2021, no se realizaron nuevos desembolsos de financiamiento, luego de que, en la primera semana de abril de 2019, realizáramos dos emisiones de bonos por un total de U.S.\$575 millones y la cancelación de BCIE durante el 2020.

## ***Desarrollo de Proyectos y Obligaciones Contractuales Financieras***

El siguiente cuadro establece ciertas obligaciones contractuales al 31 de diciembre de 2021:

	<b>A diciembre 31, 2021.</b>		
	<b>Pagos por periodo</b>		
	<b>Total</b>	<b>Corto Plazo</b>	<b>Largo Plazo</b>
	<i>(En miles de dólares estadounidenses)</i>		
Líneas de Crédito <sup>(1)</sup>	-	-	-
Bonos Internacionales <sup>(2)</sup>	500,000	-	500,000
Bonos Locales <sup>(3)</sup>	75,000	-	75,000
Subtotal	575,000	-	575,000
Otros compromisos <sup>(4)</sup>	62,386	62,386	-
<b>Total</b>	<b>637,386</b>	<b>62,386</b>	<b>575,000</b>

- (1) Las líneas de crédito incluyen Facilidades de Crédito entre ETESA como Prestatario Banco Nacional de Panamá.
- (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.\$65,83 millones para el periodo terminado el 31 de diciembre de 2021.

### ***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 12,987 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 con 8,187 acciones y posterior en el 2021 se adquirieron 4,800 acciones.

## **Gastos Futuros de Capital**

Proyectamos gastos de capital durante los próximos diez años con un promedio de 100,5 millones de dólares EE.UU. al año. Se espera que nuestros requisitos de capital se financien con una combinación de recursos internos y nuevas emisiones

## **Política de Dividendos**

Sólo hemos pagado dividendos en dos de los últimos 13 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 las mismas al 31 de diciembre de 2021, permanecen a una tasa fija; Por lo tanto, las variaciones en las tasas de inflación al cierre del ejercicio no afectan 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, 2021	diciembre 31, 2020
Bono a 30 años	U.S.\$	5.13%	Fija <sup>(1)</sup>	500,000	500,000
Bono a 7 años	U.S.\$	3.85%	Fija <sup>(2)</sup>	75,000	75,000

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

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

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 una línea de crédito rotativa dedicada para el capital

de trabajo por un monto de US\$30 millones. Esta línea de crédito comprometida, contratada en diciembre de 2019, fue otorgada por un período de un año por el Banco Nacional de Panamá, el cual, al cierre del 2021, la misma se encuentra disponible sin utilizar.

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 2021 y diciembre 2020 y 2019.

<b>Vencimiento de la Deuda (principal) (En millones de dólares estadounidenses)</b>	<b>Más de 1 Año</b>	<b>1 a 3 Años</b>	<b>3 a 5 Años</b>	<b>5 a 10 Años</b>	<b>Más de 10 Años</b>	<b>Total</b>
Diciembre 31, 2021	28.9	86.8	154.5	156.0	694.9	<b>1,121.06</b>
Diciembre 31, 2020	45.5	57.0	57.0	206.0	986.9	<b>1,352.50</b>
Diciembre 31, 2019	53.8	57.0	57.0	206.0	986.9	<b>1,360.80</b>

### **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. ETESA se encuentra en espera de la entrega de la revisión de precios correspondiente a 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 Perez 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 1ro. 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 al 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 dónde 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 dónde 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 dónde 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.

**Julissa Del C. Lezcano – Directora de Auditoría Interna**

Nacionalidad: Panamá  
Domicilio Comercial: Ave. Ricardo J. Alfaro, Sun Tower Mall, Piso 3  
Apartado Postal: 0816-01552  
Fecha de Nacimiento: 4 de marzo de 1970  
Correo Electrónico: jlezcano@ETESA.com.pa  
Teléfono: (507) 501-3801  
Fax: (507) 501-3506

La Lcda. Julissa Lezcano, posee más de 20 años de experiencia en el área de auditoría general en la recopilación de informes de auditoría y en la supervisión de fiscalización en el sector gubernamental. Graduada de Licenciatura en Contabilidad y posee una maestría en Docencia Superior con Especialización en Psicopedagogía,

**Lucas R. Halphen – Director de Ingeniería (ad interim)**

Nacionalidad: Panamá  
Domicilio Comercial: Ave. Ricardo J. Alfaro, Sun Tower Mall, Piso 3  
Apartado Postal : 0816-01552  
Fecha de Nacimiento: 28 de julio de 1953  
Correo Electrónico: Lhalphen@ETESA.com.pa  
Teléfono: (507) 501-3801  
Fax: (507) 501-3506

El Ing. Lucas Halphen ocupa el cargo de Director de Ingeniería (ad interim) y cuenta con más de 40 años de experiencia en el sector energético en Panamá, habiendo formado parte de diversos proyectos importantes en el área de diseño, instalación y mantenimiento del Sistema Eléctrico.

Es Ingeniero Electromecánico egresado de la Universidad de Panamá y posee cursos en el programa de Ingeniería Económica de la Universidad Santa María La Antigua.

#### **Dickson Rodriguez – 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: 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 Operaciones y Mantenimiento 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.

#### **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.

**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**

Deloitte presta al Emisor los servicios de auditoría externa de los estados financieros. El contacto principal es el Sr. Luis Castro

Domicilio Comercial: Costa del Este, Torre Banco Panamá, Piso12, Boulevard Costa del Este y Avenida La Rotonda  
Correo Electrónico: lacastro@deloitte.com  
Teléfono: (507) 303-4142

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\$750.00), 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/. 3,509,706 (2019: B/. 3,430,288).

## **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.2019	Dic.2020	Dic.2021
Gerencia General	12	11	12
Dirección de Auditoría Interna	8	9	8
Dirección de Asesoría Legal	13	13	13
Dirección de Recursos Humanos	3	6	8
Coordinación de Recursos Humanos	3	5	5
Coordinación de Seguridad Industrial y Salud Ocupacional	11	13	11
Coordinación de Planilla	2	2	2
Dirección de Servicios Corporativos	2	2	2
Coordinación de Calidad y Mejoras Continuas	5	5	5
Gerencia de Imagen Corporativa y Responsabilidad Social	2	3	6
Gerencia de Seguros y Fianzas	3	3	3
Gerencia de Servicios Generales	31	30	32
Gerencia de Compras	9	11	12
Dirección de Finanzas	2	7	7
Gerencia de Planificación Financiera	9	9	8
Gerencia de Contabilidad	12	13	14
Gerencia de Finanzas	1	1	0
Dirección de Tecnología de la Información	17	16	15
Dirección de Transmisión	3	3	5
Gerencia de Planificación	7	5	5
Gerencia de Operaciones y Mantenimiento	7	11	17
Región- Panamá	44	51	49
Región Coclé- Veraguas	34	33	33
Región Chiriquí- Bocas del Toro	42	47	48
Departamento de Protección y Comunicaciones	33	37	43
Gerencia de Gestión Ambiental y Social	17	17	16
Gerencia de Diseño	27	28	26
Gerencia de Inspección	37	36	31
Dirección del Centro Nacional de Despacho	7	7	8
Gerencia de Operaciones	42	43	43
Gerencia de Soporte Técnico	17	17	18
Gerencia de Mercado Eléctrico	11	11	11
Gerencia de Normas Calidad y Procesos	5	5	5
Dirección de Gestión Comercial	2	3	3
Gerencia de Comercialización	5	5	5
Gerencia de Tarifas y Activos	5	5	4
Gerencia de Desarrollo de Negocios	2	2	2
Dirección de Hidrometeorología	40	43	41
<b>Total</b>	<b>532</b>	<b>568</b>	<b>576</b>

El Emisor mantiene buenas relaciones laborales con sus empleados a quienes brinda múltiples beneficios laborales y extralaborales. 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 septiembre de 2020 y tiene validez hasta enero 2024.

El Emisor se encuentra en negociaciones para suscribir un nuevo convenio colectivo. Mientras dure la negociación el actual convenio continua 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\$:

	2021	2020
Empresa Propietaria de la Red, S. A.	16,868,607	15,971,430

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

	2021	2020
Empresa Propietaria de la Red, S. A.	1,757,364	-72,826
Red Centroamericana de Telecomunicaciones, S. A.	-275,587	-186,193
	1,481,777	-259,019

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.	2021	2020
Capital en acciones comunes	6,500,000	6,500,000
<b>Porcentaje de participación</b>	<b>11.11%</b>	<b>11.11%</b>
Activos no corrientes	354,291,994	359,707,406
Activos corrientes	44,547,417	57,277,537
Pasivos no corrientes	-203,875,649	-234,548,886
Pasivos corrientes	-43,131,116	-38,678,809
Activos netos (100%)	151,832,646	143,757,248
<b>Importe en libros: Participación de ETESA</b>		
<b>en los activos netos (11.11%)</b>	<b>16,868,607</b>	<b>15,971,430</b>
Ingresos	62,302,745	64,332,088
Gastos de actividades ordinarias (100%)	-33,519,450	-35,550,387
Costos financieros	-3,557,721	-12,859,772
Impuesto sobre la renta	-12,600,864	-6,963,020
Resultado integral del período (100%)	12,624,710	8,958,909
<b>Importe en libros: Participación de ETESA</b>		
<b>en el resultado integral (11.11%)</b>	<b>1,402,605</b>	<b>995,335</b>
<b>Movimiento de la participación en asociada:</b>		
Saldo al inicio del año	9,471,430	10,388,762
Participación en el resultado	1,757,364	-72,825
Dividendos recibidos	-860,187	-844,506
Otros cargos a la participación	0	0
Saldo al final del año	10,368,607	9,471,431
Capital en acciones	6,500,000	6,500,000
	<b>16,868,607</b>	<b>15,971,431</b>

### **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 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 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/. 1,557,692 (2020: B/. 1,903,846). 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/. 40,584 (2020: B/. 60,615)

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) <u>Red Centroamericana de Telecomunicaciones, S. A.</u>	2021	2020
Capital en acciones comunes	300,000	300,000
<b>Porcentaje de participación</b>	<b>11.11%</b>	<b>11.11%</b>
Activos no corrientes	13,909,781	15,957,610
Activos Corrientes	1,924,700	2,239,759
Pasivos no corrientes	-16,716,861	-19,354,694
Pasivos Corrientes	-6,707,341	-3,951,863
Activos netos (100%)	-7,589,721	-5,109,188
<b>Importe en libros: Participación de ETESA</b>		
<b>en los activos netos (11.11%)</b>	<b>-843,218</b>	<b>-567,631</b>
Ingresos	577,891	225,730
Gastos de actividades ordinarias (100%)	-2,843,940	-2,963,945
Costos de servicios	37,295	13,769
Resultado integral del período (100%)	-2,228,754	-2,724,446
<b>Total importe en libros: Participación de ETESA</b>		
<b>en el resultado (11.11%)</b>	<b>-247,615</b>	<b>-302,686</b>
<b>Movimiento de la participación en asociada:</b>		
Saldo al inicio del año	-867,631	-681,438
Otros cargos a la participación	-27,972	116,493
Participación en el resultado	-247,615	-302,686
Saldo al final del año	-1,143,218	-867,631
Capital en acciones	300,000	300,000
	<b>-843,218</b>	<b>-567,631</b>

### **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) <b>Interconexión Eléctrica Colombia-Panamá, S. A.</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>
Capital en acciones comunes	12,987,000	8,187,000
<b>Porcentaje de participación</b>	<b>50%</b>	<b>50%</b>
Activos corrientes (incluido el efectivo)	3,700,721	697,626
Pasivos corrientes (incluidos los pasivos financieros no corrientes y excluidos cuentas por pagar y otras)	-40,032	-47,758
Pasivos no corrientes (incluidos los pasivos financieros no corrientes y excluidos cuentas por pagar y otras)	0	0
<b>Activos netos (100%)</b>	<b>3,660,689</b>	<b>649,868</b>
<b>Importe en libros: Participación de ETESA en los activos netos (50%).</b>	<b>1,830,345</b>	<b>324,934</b>
Otros ingresos	4,811	21,094
Gastos de actividades ordinarias (100%)	-6,606,294	-2,420,096
<b>Resultado integral del período (100%)</b>	<b>-6,601,483</b>	<b>-2,399,002</b>
<b>Importe en libros: Participación de ETESA en el resultado (50%).</b>	<b>-3,300,742</b>	<b>-1,199,501</b>
<b>Movimiento de la participación en asociada:</b>		
Saldo al inicio del año	-7,862,066	-6,728,964
Participación en el resultado	-3,300,742	-1,199,501
Otro cargos a la participación		66,399
<b>Saldo al final del año</b>	<b>-11,162,808</b>	<b>-7,862,066</b>
Capital en acciones	12,987,000	8,187,000
<b>Inversión</b>	<b>1,824,193</b>	<b>324,934</b>

### **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	2021	2020	2019	2018
Ingresos Totales	131,198,451	146,428,532	131,243,581	109,500,430
Gasto de Transmisión	14,187,155	13,804,469	30,337,887	56,998,467
Gasto de Conexión	122,713	120,842	146,514	127,344
Gasto Operación Integrada	7,982,912	7,177,779	7,401,557	6,199,226
Depreciación y Amortización	32,568,233	34,820,683	31,575,257	24,926,349
Administración	14,031,429	14,687,627	10,683,794	11,016,304
Utilidad Operativa	62,306,009	75,817,132	51,098,572	10,232,740
Margen Operativo	47.49%	51.78%	38.93%	9.34%
Gastos Financieros	28,638,677	28,666,017	20,044,895	7,440,169
Utilidad o Pérdida Neta del Periodo	12,596,331	9,955,331	12,931,971	621,826
Acciones emitidas y en circulación	52,000,000	52,000,000	52,000,000	52,000,000
Utilidad o Pérdida por Acción	0.24	0.19	0.25	0.01

BALANCE GENERAL	2021	2020	2019	2018
Activo Circulante	118,295,884	129,704,209	131,357,469	116,006,887
Activos Totales	1,097,771,393	1,034,316,545	1,039,863,933	974,734,511
Pasivo Circulante	84,382,860	33,006,648	71,870,997	112,353,034
Deuda a Largo Plazo	571,273,574	571,090,355	571,139,740	483,932,040
Deuda en valores	571,273,574	571,090,355	-	-
Deuda Total	571,273,574	571,090,355	596,139,740	492,355,288
Pasivos Totales	687,422,447	642,041,864	672,050,259	642,787,643
Capital Pagado	193,539,457	193,539,457	193,539,457	193,539,457
Utilidades Retenidas	180,427,276	167,830,945	152,109,525	129,743,440
Patrimonio Total	373,966,733	361,370,402	345,648,982	323,282,897
Precio por Acción	7.19	6.95	6.65	6.22
Dividendo	-	-	-	-

RAZONES FINANCIERAS:	2021	2020	2019	2018
Total de Activos / Total de Pasivos	1.60	1.61	1.55	1.52
Total de Pasivos / Total de Activos	0.63	0.62	0.65	0.66
Dividendo / Acción Común	-	-	-	-
Pasivos Totales / Patrimonio	1.84	1.78	1.94	1.99
Deuda Total / Patrimonio	1.53	1.58	1.72	1.52
Capital de Trabajo = Activo Circulante - Pasivo Circulante	33,913,024	96,697,561	59,486,472	3,653,853
Razón Corriente = Activo Circulante / Pasivos Circulante	1.40	3.93	1.83	1.03
Utilidad Operativa / Gastos financieros	2.18	2.64	2.55	1.38
Utilidad Neta / Activos Totales	0.01	0.01	0.01	0.00
Utilidad Neta / Capital Pagado	0.07	0.05	0.07	0.00
Utilidad o Pérdida del Período / Patrimonio Total	0.03	0.03	0.04	0.00

**III PARTE**  
**ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS**  
**CORRESPONDIENTES AL PERIODO TERMINADO**  
**EL 31 DE DICIEMBRE DE 2021**



**REPÚBLICA DE PANAMÁ**  
**PROVINCIA DE PANAMÁ**

**NOTARÍA DÉCIMA DEL CIRCUITO DE PANAMÁ**

*Lic. Julio César De León Vallejos*  
**NOTARIO PÚBLICO DÉCIMO**

Tels.: (507) 383-7611  
(507) 383-7610

Calle 90 Lourdes, Vía España  
Edificio Plaza Kamelia, a un  
costado del Registro Público  
E-mail: notariadecimapma@gmail.com

**COPIA**  
**ESCRITURA No. ----- DE 25 DE ABRIL DE 20 2022**

**POR LA CUAL:**

**DECLARACIÓN NOTARIAL JURADA DE**

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



REPUBLICA DE PANAMA  
PAPEL NOTARIAL



NOTARIA DECIMA DEL CIRCUITO DE PANAMA

----- DECLARACIÓN NOTARIAL JURADA -----

1 En la ciudad de Panamá, Capital de la Republica y Cabecera del Circuito Notarial del mismo  
 2 nombre, a los veinticinco (25) días del mes de abril del año dos mil veintidós (2022), ante mí,  
 3 Licenciado **JULIO CÉSAR DE LEÓN VALLEJOS**, Notario Público Décimo del Circuito Notarial de  
 4 Panamá, portador de la cédula de identidad personal número ocho- ciento sesenta-  
 5 cuatrocientos sesenta y nueve (8-160-469), comparecieron personalmente: **JORGE RIVERA**  
 6 **STAFF**, varón, panameño, mayor de edad, vecino de esta ciudad, casado, con cédula de  
 7 identidad personal número cuatro-setecientos-ochocientos sesenta y cinco (4-700-865),  
 8 **CARLOS MOSQUERA CASTILLO**, varón, panameño, mayor de edad, vecino de esta ciudad,  
 9 soltero, portador de la cédula de identidad personal número ocho- doscientos ocho-  
 10 seiscientos noventa y cuatro (8-208-694), y **PABLO CASTREJON BLOISE**, varón, panameño,  
 11 mayor de edad, vecino de esta ciudad, casado, con cédula de identidad personal número  
 12 ocho- doscientos ocho- dos mil quinientos veintitrés (8-208-2523), Presidente, Tesorera,  
 13 Gerente General y Director Financiero, respectivamente de la **EMPRESA DE TRANSMISIÓN**  
 14 **ELÉCTRICA, S.A. (ETESA)**, sociedad anónima debidamente inscrita a la Ficha Trescientos  
 15 Cuarenta Mil Cuatrocientos Cuarenta y Tres (340443), Rollo Cincuenta y Siete Mil Novecientos  
 16 Ochenta y Tres (57983), Imagen Ciento Veintiocho (128), de la Sección de Micropelículas  
 17 (Mercantil), del Registro Público de Panamá, personas a quienes conozco, y me solicitaron que  
 18 extendiera esta Diligencia Notarial para hacer constar, bajo juramento y a fin de dar  
 19 cumplimiento a las disposiciones contenidas en el Acuerdo siete-cero dos (7-02) de catorce  
 20 (14) de octubre de dos mil dos (2002) de la Superintendencia del Mercado de Valores de la  
 21 República de Panamá, por este medio dejan constancia bajo la gravedad del juramento, de lo  
 22 siguiente: -----  
 23 Que cada uno de los firmantes ha revisado los Estados Financieros Anuales Auditados  
 24 correspondientes al periodo anual terminado el treinta y uno (31) de diciembre de dos mil  
 25 veintiuno (2021). -----  
 26 b. Que a su juicio, los Estados Financieros no contienen informaciones o declaraciones falsas  
 27 sobre hechos de importancia, ni omiten información sobre hechos de importancia que deban  
 28 ser divulgados en virtud del Decreto Ley uno (1) de mil novecientos noventa y nueve (1999) y  
 29 sus reglamentos, o que deban ser divulgados para que las declaraciones hechas en dicho  
 30

174943

1 informe no sean tendenciosas o engañosas a la luz de las circunstancias en las que fueron  
2 hechas. -----

3 c. Que a su juicio los Estados Financieros Anuales y cualquier otra información financiera  
4 incluida en los mismos, representan razonablemente en todos sus aspectos la condición  
5 financiera y los resultados de las operaciones de la EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA,  
6 S.A. (ETESA), para el período anual terminado el treinta y uno (31) de diciembre de dos mil  
7 veintiuno (2021). -----

8 d. Que los firmantes: d.1 Son responsables del establecimiento y mantenimiento de controles  
9 internos en la empresa; d.2 Han diseñado los mecanismos de control interno que garanticen  
10 que toda la información de importancia sobre la EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S.A.  
11 (ETESA), sean hechas de su conocimiento, particularmente durante el periodo en el que los  
12 reportes han sido preparados. d.3 Han evaluado la efectividad de los controles internos de la  
13 EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S.A. (ETESA), dentro de los noventa (90) días previos a  
14 la emisión de los Estados Financieros. d.4 Han presentado en los Estados Financieros sus  
15 conclusiones sobre la efectividad de los controles internos con base en las evaluaciones  
16 efectuadas a esa fecha. -----

17 e. Que cada uno firmantes ha revelado a los auditores de la EMPRESA DE TRANSMISIÓN  
18 ELÉCTRICA, S.A. (ETESA) y a Delloite, Inc., lo siguiente: e.1 Todas las deficiencias significativas  
19 que surjan en el marco del diseño y operación de los controles internos, que puedan afectar  
20 negativamente la capacidad de la EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S.A. (ETESA) para  
21 registrar, procesar y reportar información financiera, e indicado a los auditores cualquier  
22 debilidad existente en los controles internos. e.2 Cualquier fraude, de importancia o no, que  
23 involucre a la administración u otros empleados que ejerzan un rol significativo en la ejecución  
24 de los controles internos de la EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S.A. (ETESA). -----

25 f. Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores externos la existencia o no de  
26 cambios significativos en los controles internos de la EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA,  
27 S.A. (ETESA), o cualesquiera otros factores que puedan afectar en forma importante tales  
28 controles con posterioridad a la fecha de su evaluación, incluyendo la formulación de acciones  
29 correctivas con respecto a deficiencias o debilidades de importancia dentro de la empresa. ----

30 Para constancia, la firma por ante mí, el notario que doy fe, junto con los testigos

REPUBLICA DE PANAMA

PAPEL NOTARIAL



REPUBLICA DE PANAMA

28. 4. 22



B/. 08.00

POSTALIA 42948

NOTARIA DECIMA DEL CIRCUITO DE PANAMA

instrumentales, TOMAS VILLARREAL, con cédula de identidad personal número cuatro-  
noventa y nueve- mil ochocientos diez (4-99-1810), y CELIDETH JARAMILLO, con cédula ocho-  
novecientos veintinueve- cuatrocientos siete (8-929-407), ambos mayores de edad y vecinos  
de esta ciudad, a quienes conozco y son hábiles para ejercer el cargo, la encontré conforme, le  
impartió su aprobación.

*Jorge Rivera Staff*  
JORGE RIVERA STAFF

*Carlos Mosquera Castillo*  
CARLOS MOSQUERA CASTILLO

*Pablo Castrejon Bloise*  
PABLO CASTREJON BLOISE

*Tomas Villarreal*  
TOMAS VILLARREAL

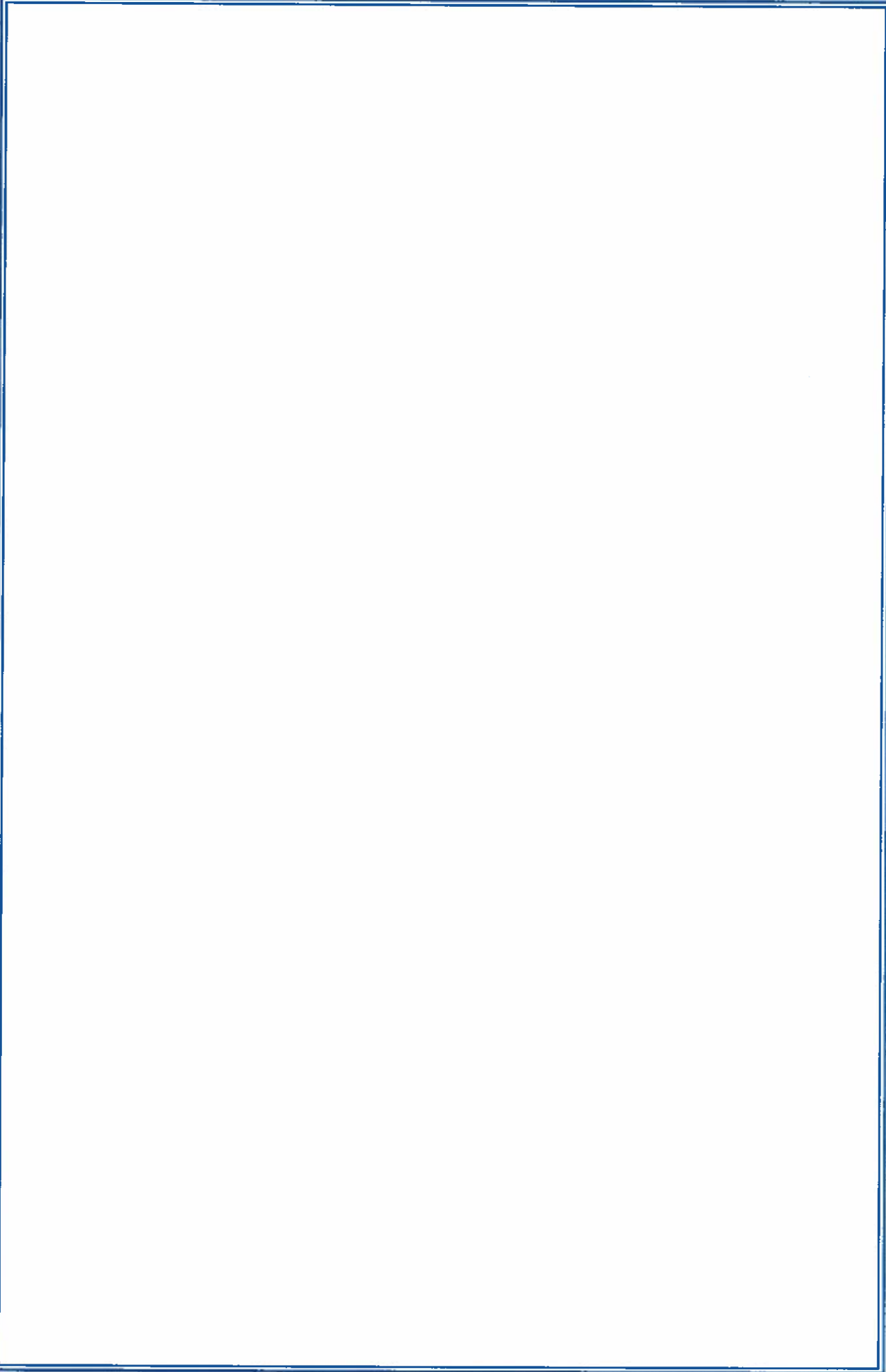
*Celideth Jaramillo*  
CELIDETH JARAMILLO

*Lic. Julio César De Dios Vallejos*  
Notario Público Decimo



174944

- 1
- 2
- 3
- 4
- 5
- 6
- 7
- 8
- 9
- 10
- 11
- 12
- 13
- 14
- 15
- 16
- 17
- 18
- 19
- 20
- 21
- 22
- 23
- 24
- 25
- 26
- 27
- 28
- 29
- 30





## **Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA)**

(Empresa 100% poseída por el Estado de la  
República de Panamá)

Estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de  
2021 e Informe de los Auditores Independientes del 22 de abril  
de 2022

“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)

**Informe y estados financieros al 31 de diciembre de 2021**

**Contenido**

	<b>Página</b>
Informe de los Auditores Independientes	1 - 4
Estado de situación financiera	5
Estado de ganancia o pérdida y otro resultado integral	6
Estado de cambios en el patrimonio	7
Estado de flujos de efectivo	8
Notas a los estados financieros	9 – 70

## **INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES**

### **Empresa de Transmisión Eléctrica, S.A.**

Al Accionista y Junta Directiva

### **Informe sobre la Auditoría de los Estados Financieros**

#### **Opinión**

Hemos auditado los estados financieros adjuntos de **Empresa de Transmisión Eléctrica, S.A.** (“la Compañía”), que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2021, y el estado de ganancia o pérdida y otro resultado integral, el estado de cambios en el patrimonio y el estado de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y las notas a los estados financieros, así como un resumen de las principales políticas contables y otra información explicativa.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de **Empresa de Transmisión Eléctrica, S.A.** al 31 de diciembre de 2021 y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF’s).

#### **Base para la Opinión**

Llevamos a cabo nuestra auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Nuestras responsabilidades de conformidad con esas normas se describen detalladamente en la sección Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros de nuestro informe. Somos independientes de la Compañía de acuerdo con el Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para los Contadores Profesionales (Código de Ética IESBA) y el Código de Ética Profesional para los Contadores Públicos Autorizados de Panamá (Capítulo IV de la Ley 280 del 30 de diciembre de 2021), y hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con esos requerimientos y con el Código de Ética IESBA. Creemos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión.

#### **Asuntos Claves de Auditoría**

Los asuntos clave de auditoría son esos asuntos que, según nuestro juicio profesional, fueron de la mayor importancia en nuestra auditoría de los estados financieros del período actual. Estos asuntos fueron cubiertos en el contexto de nuestra auditoría de los estados financieros en su conjunto, y al formar nuestra opinión sobre los mismos, y no proporcionamos una opinión por separado sobre estos asuntos.

#### **Reconocimiento de Ingresos**

Ver Notas 3.15 y 22 de los estados financieros

**Asunto Clave de Auditoría**

Los ingresos de actividades continuas, que incluyen los ingresos por transmisión, conexión y operaciones integradas al 31 de diciembre de 2021 totalizaron B/.127,464,580. El reconocimiento del ingreso se consideró como un asunto clave de auditoría debido a que el monto de los ingresos y las utilidades reconocidas por transmisión de energía está afectado por las tarifas aprobadas por la Autoridad Nacional de Servicios Públicos "la ASEP" a través del régimen tarifario. El régimen tarifario aprobado en el año 2018 por la ASEP estuvo vigente desde julio 2017 hasta junio 2021 y al 31 de diciembre de 2021 no había sido aprobado el nuevo régimen tarifario.

Las tarifas aprobadas por la ASEP en el pasado han incluido un cargo adicional por generación obligada y para reembolso a la demanda en el futuro, que originaron cargos de activos y pasivos regulatorios.

Dado a la complejidad de este asunto, esta fue un área relevante de nuestra auditoría para determinar el reconocimiento apropiado de los ingresos y de los activos/pasivos regulatorios, en caso de que fuesen requeridos.

**Otra Información**

La Administración es responsable de la otra información. La otra información abarca el Informe de Actualización Anual, pero no incluye los estados financieros y el informe del auditor sobre los mismos. El Informe de Actualización Anual se espera que esté disponible para nosotros después de la fecha del informe del auditor.

Nuestra opinión sobre los estados financieros no cubre la otra información y no expresamos ninguna forma de conclusión de aseguramiento sobre la misma.

Junto con nuestra auditoría de los estados financieros, nuestra responsabilidad es leer la otra información arriba identificada cuando esté disponible y, al hacerlo, considerar si la otra información es materialmente inconsistente con los estados financieros o con nuestro conocimiento obtenido en la auditoría o que de otra manera parezca tener errores materiales.

Cuando leamos el Informe de Actualización Anual, si concluimos que hay un error material en el mismo, se requiere que comuniquemos el asunto a los encargados del gobierno corporativo y que la Compañía atienda el error y prepare un Informe de Actualización Anual modificado para ser remitido a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá.

**Cómo el Asunto fue Abordado en Nuestra Auditoría**

Nuestro trabajo sobre el reconocimiento de ingresos se ha enfocado en la evaluación de los controles internos, así como la realización de pruebas analíticas y de detalle sobre los ingresos reconocidos. Específicamente nuestros procedimientos de auditoría en esta área, incluye, entre otros:

- Hemos evaluado los controles clave sobre el proceso de reconocimiento de ingresos.
- Hemos revisado y evaluado las resoluciones emitidas por la Autoridad Nacional de Servicios Públicos para extender el régimen tarifario.
- Realizamos un análisis detallado del reconocimiento de ingresos, basado en el conocimiento de la industria y el régimen aprobado, comparando con los valores reconocidos y, cuando fuese aplicable, dando seguimiento a las diferencias.
- Evaluamos las revelaciones relevantes en los estados financieros utilizando nuestro conocimiento obtenido de las pruebas y de acuerdo a los requisitos de la norma contable.

**Responsabilidades de la Administración y de los Encargados del Gobierno Corporativo por los Estados Financieros**

La Administración es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros de acuerdo con las NIIF's, y del control interno que la Administración determine como necesario para permitir la preparación de estados financieros que no contengan errores importantes, ya sea debido a fraude o error.

Al preparar los estados financieros, la Administración es responsable de evaluar la capacidad de la Compañía para continuar como negocio en marcha, revelar, según sea aplicable, los asuntos relacionados con el negocio en marcha y utilizar la base de contabilidad de negocio en marcha, a menos que la Administración pretenda liquidar la Compañía o cesar las operaciones, o no tiene una alternativa más realista que hacerlo.

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

**Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros**

Nuestros objetivos son obtener la seguridad razonable de que los estados financieros en su conjunto no tienen errores importantes, ya sea debido a fraude o error, y emitir un informe del auditor que incluye nuestra opinión. La seguridad razonable es un alto nivel de seguridad, pero no es una garantía de que una auditoría llevada a cabo de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría siempre detectará un error importante cuando éste exista. Los errores pueden surgir de fraude o error y se consideran importantes si, individualmente o de manera acumulada, puede esperarse que influyan en las decisiones económicas de los usuarios en base a estos estados financieros.

Como parte de una auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría, ejercemos el juicio profesional y mantenemos el escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de error importante en los estados financieros, debido a fraude o error, diseñamos y realizamos procedimientos de auditoría en respuesta a esos 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 importante que resulte de fraude es mayor que uno que resulte de error, debido a que el fraude puede involucrar colusión, falsificación, omisiones intencionales, declaraciones erróneas, o la violación del control interno.
- Obtenemos una comprensión del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no para el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la Compañía.
- Evaluamos lo apropiado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y las revelaciones relacionadas hechas por la Administración.
- Concluimos sobre lo apropiado del uso por parte de la Administración de la base de contabilidad de negocio en marcha y, con base en la evidencia de auditoría obtenida, si existe una incertidumbre importante en relación con eventos o condiciones que puedan dar lugar a una duda significativa acerca de la capacidad de la Compañía para continuar como negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre importante, se requiere que dirijamos la atención en nuestro informe de auditoría a las revelaciones relacionadas en los estados financieros o, si dichas revelaciones son inadecuadas, modifiquemos nuestra opinión. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida en la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los eventos o condiciones futuras pueden causar que la Compañía deje de ser un negocio en marcha.
- Evaluamos la presentación, estructura y contenido generales de los estados financieros, incluyendo las revelaciones, y si los estados financieros representan las transacciones y eventos subyacentes de manera que logren su presentación razonable.

## **Deloitte.**

- 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.
- Obtenemos evidencia de auditoría suficiente y apropiada referente a la información financiera de las entidades o actividades de negocio dentro de la Compañía para expresar una opinión sobre los estados financieros. Somos responsables por la dirección, supervisión y desarrollo de la auditoría de la Empresa. Somos los únicos responsables por nuestra opinión de auditoría.

Comunicamos a los encargados del gobierno corporativo sobre, entre otros asuntos, el alcance y oportunidad planeados de la auditoría y los hallazgos de auditoría significativos, incluyendo cualquier deficiencia significativa en el control interno que identificamos durante nuestra auditoría.

También proporcionamos a los encargados del gobierno corporativo de la Compañía, una declaración de que hemos cumplido con los requerimientos relevantes acerca de la independencia y les comunicamos todas las relaciones y otros asuntos que razonablemente se puedan pensar como una ayuda a nuestra independencia, y cuando sea aplicable, las salvaguardas relacionadas.

A partir de los asuntos comunicados a los encargados del gobierno corporativo de la Compañía, determinamos que esos asuntos fueron de la mayor importancia en la auditoría de los estados financieros del período actual y por lo tanto, son los asuntos clave de auditoría. Describimos estos asuntos en nuestro informe de auditoría a menos que las leyes o regulaciones impidan la revelación pública del asunto o cuando, en circunstancias extremadamente raras, determinamos que un asunto no debe comunicarse en nuestro informe de auditoría porque de manera razonable se pudiera esperar que las consecuencias adversas por hacerlo serían más que los beneficios de interés público de dicha comunicación.

### **Otros Requerimientos Legales y Reglamentarios**

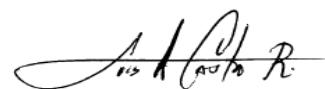
En cumplimiento con la Ley 280 del 30 de diciembre de 2021, que regula la profesión del contador público autorizado en la República de Panamá, declaramos lo siguiente:

- Que la dirección, ejecución y supervisión de este trabajo de auditoría se ha realizado físicamente en territorio panameño.
- El equipo de trabajo que ha participado en la auditoría a la que se refiere este informe, está conformado por Luis Antonio Castro R, Socio y Braulio Concepción, Gerente.

*DELOITTE.*

Deloitte, Inc.

22 de abril de 2022  
Panamá, Rep. de Panamá



Luis Antonio Castro R.  
CPA No. 6670

**Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA)**

(Empresa 100% poseída por el Estado de la República de Panamá)

**Estado de situación financiera**

**31 de diciembre de 2021**

(En balboas)

<u>Activos</u>	<u>Notas</u>	<u>2021</u>	<u>2020</u>	<u>Patrimonio y pasivos</u>	<u>Notas</u>	<u>2021</u>	<u>2020</u>
<b>Activos no corrientes</b>				<b>Patrimonio</b>			
Inmuebles, planta, equipo y mejoras a la propiedad, neto de depreciación y amortización acumulada	6	663,472,572	617,423,867	Acciones comunes; autorizadas 52,000,000 sin valor nominal; emitidas y en circulación al valor indicado		124,871,973	124,871,973
Construcciones en proceso	7	180,887,029	143,103,383	Aporte de capital	17	68,667,484	68,667,484
Derecho de servidumbres, neto	8	102,001,385	104,913,721	Utilidades no distribuidas		180,427,276	167,830,945
Inversión en asociadas	9,16	16,868,607	15,971,430	Impuesto complementario		(7,131,125)	(6,488,194)
Inversión en negocio conjunto	10,16	1,830,345	324,934	<b>Total de patrimonio</b>		<b>366,835,608</b>	<b>354,882,208</b>
Préstamo por cobrar asociada	9,16,28	1,557,692	1,903,846	<b>Pasivos no corrientes</b>			
Fondo de cesantía		2,860,024	2,498,656	Pasivo por arrendamiento a largo plazo	12	-	694,128
Adelantos a contratistas	11	3,227,055	4,836,332	Bonos por pagar, neto	16,18,28	571,273,574	571,090,355
Activo por derecho de uso	12	671,681	1,479,737	Provisión para prima de antigüedad		2,911,657	2,152,915
Impuesto diferido activo	27	1,017,133	1,218,932	Provisión para litigios y otras provisiones	19	13,278,718	13,999,323
Otros activos	13	5,081,986	5,211,141	Devolución tarifaria por pagar	20	11,548,692	16,827,976
<b>Total de activos no corrientes</b>		<b>979,475,509</b>	<b>898,885,979</b>	Retenciones a contratistas	7	4,026,946	4,270,519
<b>Activos corrientes</b>				<b>Total de pasivos no corrientes</b>		<b>603,039,587</b>	<b>609,035,216</b>
Efectivo y equivalente de efectivo	14	85,966,463	91,929,915	<b>Pasivos corrientes</b>			
Cuentas por cobrar:				Pasivos por arrendamiento a corto plazo	12	694,127	810,279
Distribuidoras de energía	16,28	21,668,342	26,759,403	Intereses por pagar	16	4,342,014	4,199,653
Generadoras de energía	16,28	9,201,304	12,070,071	<b>Total de préstamos por pagar</b>		<b>5,036,141</b>	<b>5,009,932</b>
Entidades gubernamentales	16,28	588,464	588,464	Cuentas por pagar:			
Otros agentes del mercado	28	366,745	399,493	Proveedores	21	62,386,697	16,244,136
Otras	28	973,688	186,079	Distribuidoras de energía	16	840,562	840,562
		32,798,543	40,003,510	Generadoras de energía	16	6,820,151	2,171,405
Provisión para cuentas incobrables	28	(1,262,137)	(2,941,137)	Otros		130,769	43,897
<b>Cuentas por cobrar, neto</b>		<b>31,536,406</b>	<b>37,062,373</b>	<b>Total de cuentas por pagar</b>	28	<b>70,178,179</b>	<b>19,300,000</b>
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado		793,015	711,921	Retenciones a contratistas	7	1,895,033	2,009,656
<b>Total de activos corrientes</b>		<b>118,295,884</b>	<b>129,704,209</b>	Gastos acumulados por pagar y otros pasivos	9	6,630,576	5,964,956
				Impuesto sobre la renta y complementario por pagar		642,931	722,104
				<b>Total de pasivos corrientes</b>		<b>84,382,860</b>	<b>33,006,648</b>
				<b>Total de pasivos</b>		<b>687,422,447</b>	<b>642,041,864</b>
<b>Total de activos</b>		<b>1,097,771,393</b>	<b>1,028,590,188</b>	<b>Total de patrimonio y pasivos</b>		<b>1,054,258,055</b>	<b>996,924,072</b>
Saldos deudores de cuentas de diferimientos de actividades reguladas	15	-	5,726,357	Saldos acreedores de cuentas de diferimientos de actividades reguladas	15	43,513,338	37,392,473
<b>Total de activos y saldos deudores de cuentas de diferimiento de actividades reguladas</b>		<b>1,097,771,393</b>	<b>1,034,316,545</b>	<b>Total patrimonio, pasivos y saldos acreedores de cuentas de diferimiento de actividades reguladas</b>		<b>1,097,771,393</b>	<b>1,034,316,545</b>

Las notas que se acompañan son parte integral de estos estados financieros.

**Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA)**  
(Empresa 100% poseída por el Estado de la República de Panamá)

**Estado de ganancia o pérdida y otro resultado integral**  
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2021**  
(En balboas)

	<u>Notas</u>	<u>2021</u>	<u>2020</u>
<b>Ingresos de actividades continuas</b>			
Transmisión de energía	16	115,913,898	126,782,520
Conexión	16	5,117,560	5,010,425
Operación integrada	16	6,433,122	8,107,011
<b>Total de ingresos de actividades ordinarias</b>	22	<u>127,464,580</u>	<u>139,899,956</u>
<b>Otros ingresos</b>			
Otros ingresos	16, 23	972,371	2,309,930
Transmisión de energía	24	(14,187,155)	(13,804,469)
Conexión	24	(122,713)	(120,842)
Operación integrada	4, 24	(5,707,384)	(5,040,313)
Reversión por pérdida (pérdida) por deterioro de deudores comerciales		1,679,000	(1,409,403)
Depreciación y amortización	4, 6	(28,523,077)	(29,650,175)
Amortización de derecho de servidumbres	8	(3,778,145)	(4,659,041)
Amortización de derecho de uso	12	(808,056)	(1,087,226)
Gastos generales y administrativos	4, 24, 25	(15,710,429)	(13,278,224)
<b>Resultados de las actividades de operación</b>		<u>61,278,992</u>	<u>73,160,193</u>
<b>Costos financieros, neto</b>			
Costos financieros, neto	16,26	(28,638,677)	(28,666,017)
Participación en la ganancia (pérdida) de inversión en asociadas	9	1,481,777	(259,019)
Participación en la pérdida de inversión en negocio conjunto	10	(3,294,633)	(1,133,160)
<b>Utilidad antes de impuesto sobre la renta</b>		<u>30,827,459</u>	<u>43,101,997</u>
<b>Impuesto sobre la renta</b>			
Impuesto sobre la renta			
Corriente		(6,803,974)	(10,401,804)
Diferido		(201,800)	449,982
<b>Total impuesto sobre la renta</b>	4, 27	<u>(7,005,774)</u>	<u>(9,951,822)</u>
<b>Ganancia del año antes de movimientos netos en saldos de cuentas de diferimiento de actividades reguladas</b>		23,821,685	33,150,175
<b>Movimiento neto en saldo de cuentas de diferimiento de actividades reguladas relacionadas con el resultado del año</b>			
Movimiento neto en saldo de cuentas de diferimiento de actividades reguladas relacionadas con el resultado del año	15	(11,378,627)	(24,293,643)
<b>Ganancia del año y movimientos netos en saldos de cuentas de diferimiento de actividades reguladas de operaciones continuas</b>		<u>12,443,058</u>	<u>8,856,532</u>
<b>Operaciones descontinuadas</b>			
Ganancia en operaciones descontinuadas, neta de impuestos	4	153,273	1,098,799
<b>Ganancia del año y movimientos netos en saldos de cuentas de diferimiento de actividades reguladas</b>		<u>12,596,331</u>	<u>9,955,331</u>
<b>Ganancia por acción operaciones continuas</b>			
Ganancia por acción antes de los saldos de cuentas de diferimiento de actividades reguladas		0.46	0.64
Ganancia por acción después de los saldos de cuentas de diferimiento de actividades reguladas	30	0.24	0.17
<b>Ganancia por acción operaciones continuas y descontinuadas</b>		0.46	0.66
Ganancia por acción antes de los saldos de cuentas de diferimiento de actividades reguladas		0.46	0.66
Ganancia por acción después de los saldos de cuentas de diferimiento de actividades reguladas	30	0.24	0.19

Las notas que se acompañan son parte integral de estos estados financieros.



**Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA)**

(Empresa 100% poseída por el Estado de la República de Panamá)

**Estado de cambios en el patrimonio  
por el año terminado el 31 de diciembre de 2021**

(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>
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2019</b>		124,871,973	68,667,484	157,875,614	(5,766,090)	345,648,981
Ganancia del año		-	-	9,955,331	-	9,955,331
Total de utilidades integrales		-	-	9,955,331	-	9,955,331
<b>Contribuciones y distribuciones del accionista</b>						
Impuesto complementario 2020	7	-	-	-	(722,104)	(722,104)
Total de contribuciones y distribuciones al accionista		-	-	-	(722,104)	(722,104)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2020</b>		124,871,973	68,667,484	167,830,945	(6,488,194)	354,882,208
Ganancia del año		-	-	12,596,331	-	12,596,331
Total de utilidades integrales		-	-	12,596,331	-	12,596,331
<b>Contribuciones y distribuciones del accionista</b>						
Impuesto complementario 2021		-	-	-	(642,931)	(642,931)
Total de contribuciones y distribuciones al accionista		-	-	-	(642,931)	(642,931)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2021</b>		124,871,973	68,667,484	180,427,276	(7,131,125)	366,835,608

Las notas que se acompañan son parte integral de estos estados financieros.

**Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA)**

(Empresa 100% poseída por el Estado de la República de Panamá)

**Estado de flujos de efectivo****por el año terminado el 31 de diciembre de 2021**

(En balboas)

	<u>Notas</u>	<u>2021</u>	<u>2020</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación</b>			
Ganancia del año		12,596,331	9,955,331
Ajustes por:			
Depreciación, inmuebles, planta y equipos	6	28,790,088	30,161,642
Amortización de derecho de servidumbres	8	3,778,145	4,659,041
Amortización de derecho de uso	12	808,056	1,087,226
Reversión por pérdida (pérdida) por deterioro de deudores comerciales		(1,679,000)	1,409,403
Pérdida neta en venta de activos fijos	6	91,503	3,887,232
Participación en la pérdida (ganancia) de inversión en asociada	9	(1,481,777)	259,019
Participación en la pérdida de negocio conjunto	10	3,294,633	1,133,160
Provisión (reversión de provisión) para litigios y compromisos	19	614,867	(661,794)
Costos financieros, neto	26	28,638,677	28,666,017
Efecto de descontar las cuentas de actividades reguladas	15	-	(436,193)
Gasto de impuesto sobre la renta corriente	27	6,869,662	10,872,718
Gasto (beneficio) de impuesto sobre la renta diferido	27	201,800	(449,982)
		<u>82,522,985</u>	<u>90,542,820</u>
<b>Cambios en activos y pasivos de operación:</b>			
Cuentas por cobrar		7,204,967	21,085,852
Otros activos		129,153	421,250
Cuentas por pagar		5,249,078	934,791
Otros pasivos		(4,889,252)	(1,727,054)
Pagos de compromisos y litigios		(1,335,472)	-
Provisión para prima de antigüedad		758,742	148,736
		<u>89,640,201</u>	<u>111,406,395</u>
<b>Efectivo generado de las actividades de operación</b>		<b>89,640,201</b>	<b>111,406,395</b>
Impuesto sobre la renta pagado		(7,029,929)	(14,286,519)
Intereses pagados		(28,594,401)	(29,716,148)
		<u>54,015,871</u>	<u>67,403,728</u>
<b>Efectivo neto provisto por las actividades de operación</b>		<b>54,015,871</b>	<b>67,403,728</b>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión</b>			
Intereses recibidos	26	281,304	515,455
Cobro por préstamo con asociadas		346,155	346,154
Cambios en el fondo de cesantía		(361,368)	(333,736)
Dividendos recibidos de asociadas	9	860,188	844,506
Aporte de capital al negocio conjunto	6	(4,800,044)	-
Pagos a construcciones en proceso y adquisición de activos fijos	6,7	(65,833,760)	(44,815,974)
Adquisición de servidumbre y otros	8	(865,809)	224,829
		<u>(70,373,334)</u>	<u>(43,218,766)</u>
<b>Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión</b>		<b>(70,373,334)</b>	<b>(43,218,766)</b>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>			
Impuesto complementario		(642,931)	-
Abonos a préstamos		-	(25,000,000)
Pago de pasivo por arrendamiento	12	(810,280)	(1,167,336)
		<u>(1,453,211)</u>	<u>(26,167,336)</u>
<b>Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento</b>		<b>(1,453,211)</b>	<b>(26,167,336)</b>
Efecto de las cuentas de diferimiento de actividades reguladas	15	11,847,222	25,359,274
Aumento neto en el efectivo		(5,963,452)	23,376,900
Efectivo al inicio del año		91,929,915	68,553,015
<b>Efectivo al final del año</b>	14	<u>85,966,463</u>	<u>91,929,915</u>

Las notas que se acompañan son parte integral de estos estados financieros.

# **Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA)**

(Empresa 100% poseída por el Estado de la República de Panamá)

## **Notas a los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2021 (En balboas)**

---

### **1. Entidad que reporta**

Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA o la Compañía), es una sociedad anónima constituida mediante Escritura Pública No. 148 del 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 del 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 del 3 de febrero de 1997, ETESA, deberá llevar una adecuada separación contable de los ingresos y costos correspondientes al servicio de operación integrada.

#### **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.

## **Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA)**

(Empresa 100% poseída por el Estado de la República de Panamá)

### **Notas a los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2021 (En balboas)**

---

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 telemida de variables hidrológicas y llevar a cabo las medidas de los caudales y sedimentos de los ríos nacionales.

En el mes de abril 2021, según ley 491, se crea el Instituto de Meteorología e Hidrología de Panamá. Los impactos contables se revelan en la nota 4 de estados financieros.

#### **Marco legal y regulatorio**

Conforme lo que establece la Ley No. 6 del 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.

ETESA 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. Adopción de las nuevas y revisadas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF's)**

### **2.1 Normas e interpretaciones adoptadas sin efectos sobre los estados financieros**

Para el año terminado el 31 de diciembre de 2021 entraron en vigor las siguientes normas NIIF e interpretaciones de las mismas (en adelante, "CINIIF"). La implementación de estas normas no tuvieron un efecto significativo sobre los estados financieros.

#### ***Impacto inicial de la aplicación de la Reforma de la Tasa de Interés de Referencia (Enmienda a la NIIF 9, NIC 39, y la NIIF 7)***

A nivel global hay un proceso para reemplazar el uso de las principales tasas interbancarias recibidas (IBORs) por tasas de interés libre de riegos.

En el año anterior, la Compañía adoptó las enmiendas de la Fase 1 Reforma de la tasa de interés de referencia: enmiendas a la NIIF 9 / NIC 39 y la NIIF 7. Estas enmiendas modifican los requisitos específicos de contabilidad de coberturas para permitir que la contabilidad de coberturas continúe para las coberturas afectadas durante el período de incertidumbre anterior. Las partidas cubiertas o instrumentos de cobertura se modifican como resultado de la reforma de la tasa de interés de referencia.

## **Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA)**

(Empresa 100% poseída por el Estado de la República de Panamá)

### **Notas a los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2021 (En balboas)**

---

La Fase 1 de esta enmienda no tuvo un impacto en los estados financieros de la Compañía debido a que este no mantiene relaciones de cobertura de tasas de interés.

En el año en curso, la Compañía adoptó las modificaciones de la Fase 2 Reforma de la tasa de interés de referencia: modificaciones a las NIIF 9, NIC 39, NIIF 7, NIIF 4 y NIIF 16. La adopción de estas modificaciones permite a la Compañía reflejar los efectos de la transición de las tasas de oferta interbancarias. (IBOR) a tasas de interés de referencia alternativas (también denominadas 'tasas libres de riesgo' o RFR por sus siglas en inglés) sin dar lugar a impactos contables que no proporcionarían información útil a los usuarios de los estados financieros.

En la Fase 2, la Compañía ha identificado los instrumentos financieros no derivados con vencimiento posterior a 2021 (fecha en la que se espera implementar la reforma) con miras a identificar y mitigar posibles impactos que tenga esta nueva tasa de referencia. En base a dicho análisis, la Compañía considera que el impacto no es significativo ya que sus deudas están a tasa fija y los activos a tasa variable no son significativos.

#### ***Impacto de la aplicación inicial de concesiones de alquiler relacionadas con COVID-19 después del 30 de junio de 2021 — Enmienda a la NIIF 16***

En el año anterior, la Compañía adoptó anticipadamente las concesiones de alquiler relacionadas con COVID-19 (Enmienda a la NIIF 16) que proporcionó un alivio práctico a los arrendatarios en la contabilización de las concesiones de alquiler que se produjeron como consecuencia directa de COVID-19, al introducir un recurso práctico a las NIIF 16. Este expediente práctico estaba disponible para concesiones de arrendamiento para las cuales cualquier reducción en los pagos de arrendamiento afectaba los pagos originalmente pagaderos el 30 de junio de 2021 o antes.

En marzo de 2021, el IASB emitió concesiones de alquiler relacionadas con COVID-19 más allá del 30 de junio de 2021 (Enmienda a la NIIF 16) que amplía el expediente práctico para aplicar a la reducción en los pagos de arrendamiento que vencen originalmente el 30 de junio de 2022 o antes.

En el ejercicio actual, la Compañía ha aplicado la modificación a la NIIF 16 (emitida por el IASB en mayo de 2021) antes de su fecha de vigencia.

El expediente práctico permite que un arrendatario opte por no evaluar si una concesión de alquiler relacionada con COVID-19 es una modificación de arrendamiento. Un arrendatario que haga esta elección contabilizará cualquier cambio en los pagos de arrendamiento que resulten de la concesión de alquiler relacionada con COVID-19 aplicando la NIIF 16 como si el cambio no fuera una modificación del arrendamiento.

El expediente práctico se aplica solo a las concesiones de alquiler que ocurren como consecuencia directa de COVID-19 y solo si se cumplen todas las condiciones siguientes:

- El cambio en los pagos del arrendamiento da como resultado una contraprestación revisada por el arrendamiento que es sustancialmente igual o menor que la contraprestación por el arrendamiento inmediatamente anterior al cambio.
- Cualquier reducción en los pagos de arrendamiento afecta solo a los pagos originalmente pagaderos antes del 30 de junio de 2022 (una concesión de alquiler cumple esta condición si da lugar a pagos de arrendamiento reducidos antes del 30 de junio de 2022 y mayores pagos de arrendamiento que se extienden más allá del 30 de junio de 2022)
- No hay cambios sustanciales en otros términos y condiciones del contrato de arrendamiento.

## Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA)

(Empresa 100% poseída por el Estado de la República de Panamá)

### Notas a los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2021 (En balboas)

---

Esta enmienda no tiene impacto en los estados financieros de la Compañía debido a que este no mantiene contratos de arrendamiento que cumplan con las condiciones del expediente práctico.

#### 2.2 Normas NIIF nuevas y modificadas que aún no son efectivas

En la fecha de autorización de estos estados financieros, la Compañía no ha aplicado las siguientes Normas NIIF nuevas y modificadas que se han emitido pero que aún no están vigentes:

NIIF 17	<i>Contratos de seguro.</i>
NIIF 10 y NIC 28 (modificaciones)	<i>Venta o contribución de activos entre un inversionista y su asociada o negocio conjunto.</i>
Modificaciones a NIC 1	<i>Clasificación de los pasivos como corrientes o no corrientes.</i>
Modificaciones a NIIF 3	Referencias al Marco Conceptual.
Modificaciones a NIC 16	<i>Propiedad, planta y equipo - antes de ser utilizados.</i>
Modificaciones a NIC 37	<i>Contratos onerosos - costos de cumplir con un contrato.</i>
Mejoras anuales a NIIF ciclo del 2018 - 2020	<i>Modificaciones a NIIF 1 - Primera adopción de las Normas Internacionales de Información financiera, NIIF 9 - Instrumentos financieros, NIIF 16 - Arrendamientos y la NIC 41 - Agricultura.</i>
Enmiendas a la NIC 1 - Presentación de estados financieros y declaración de práctica 2 de las NIIF	<i>Realización de juicios de importancia relativa - Revelación de políticas contables.</i>
Enmiendas a la NIC 8 - Políticas contables, cambios en las estimaciones contables y errores	<i>Definición de estimaciones contables.</i>
Enmiendas a la NIC 12 - Impuestos sobre la renta	<i>Impuesto diferido relacionado con activos y pasivos que surgen de una sola transacción.</i>

La Administración no espera que la adopción de los estándares antes mencionados tenga un impacto importante en los estados financieros de la Compañía en períodos futuros:

#### **NIIF 17 - Contratos de Seguro**

La NIIF 17 establece los principios para el reconocimiento, medición, presentación y divulgación de los contratos de seguro y reemplaza a la NIIF 4 - Contratos de seguro.

La NIIF 17 describe un modelo general, que se modifica para los contratos de seguro con características de participación directa, que se describe como el enfoque de tarifa variable. El modelo general se simplifica si se cumplen ciertos criterios al medir la responsabilidad de la cobertura restante mediante el método de asignación de primas.

El modelo general utilizará los supuestos actuales para estimar el monto, el tiempo y la incertidumbre de los flujos de efectivo futuros y medirá explícitamente el costo de esa incertidumbre, toma en cuenta las tasas de interés del mercado y el impacto de las opciones y garantías de los asegurados.

## **Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA)**

(Empresa 100% poseída por el Estado de la República de Panamá)

### **Notas a los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2021 (En balboas)**

---

En junio de 2020, el IASB emitió las modificaciones a la NIIF 17 para enfocarse en las preocupaciones e implementación de los cambios que se identificaron después de que la NIIF 17 fue publicada. Las modificaciones difieren la fecha de aplicación inicial de la NIIF 17 (incorporando las modificaciones) para al reporte anual que comience en o después del 1 de enero de 2023. Al mismo tiempo, el IASB emitió una Extensión Temporal de Exención para aplicar NIIF 9 (Modificaciones a la NIIF 4) que extiende la fecha de expiración de la excepción temporal para aplicar la NIIF 9 en la NIIF 4 para periodos anuales empezando en o después del 1 de enero de 2023.

NIIF 17 debe ser aplicada retrospectivamente a menos de que no sea práctico, en dado caso se modificará el enfoque retrospectivo o se aplicará el enfoque del valor razonable.

De acuerdo con los requisitos de transición, la fecha de la aplicación inicial es el comienzo del período de informe anual en el que la entidad aplica la Norma por primera vez y, la fecha de transición es el comienzo del período inmediatamente anterior a la fecha de la aplicación inicial.

#### ***Modificaciones a NIIF 10 y NIC 28 - Venta o contribución de activos entre un inversionista y su asociada o negocio conjunto***

Las modificaciones a la NIIF 10 y la NIC 28 tratan con situaciones donde hay una venta o contribución de activos entre un inversionista y su asociada o negocio conjunto. Específicamente, las modificaciones establecen que las ganancias o pérdidas resultantes de la pérdida de control de una subsidiaria que no contiene un negocio en una transacción con una asociada o un negocio conjunto que se contabiliza utilizando el método de participación, se reconocen en el beneficio o pérdida de la controladora sólo en la medida en que la participación de los inversionistas no relacionados en esa asociada o empresa conjunta. Del mismo modo, las ganancias y pérdidas resultantes de la remediación de las inversiones retenidas en cualquier antigua subsidiaria (que se ha convertido en una asociada o un negocio conjunto que se contabiliza utilizando el método de capital) al valor razonable, se reconocen en el beneficio o pérdida de la controladora anterior, sólo en la medida de la participación de los inversionistas no relacionados en la nueva asociada o negocio conjunto.

La fecha de entrada en vigor de las modificaciones aún no ha sido fijada por el IASB; sin embargo, se permite la aplicación anticipada.

#### ***Modificaciones a NIC 1 - Clasificación de pasivos como circulante y no-circulante***

Las modificaciones a NIC1 afectan solo a la presentación de los pasivos como circulantes y no circulantes en el estado de situación financiera y no por el monto o tiempo en el cual se reconoce cualquier activo, pasivo, ingreso o gasto, o la información revelada acerca de esas partidas.

Las modificaciones aclaran que la clasificación de los pasivos como circulantes y no circulantes se basa en los derechos de la existencia al final del periodo de reporte, especifica que la clasificación no se ve afectada por las expectativas acerca de si la entidad va a ejercer el derecho de aplazar la cancelación del pasivo, explicar que existen derechos si hay convenios que se deban cumplir al final del periodo de reporte, e introducir una definición del 'acuerdo' para dejar en claro que el acuerdo se refiere a la transferencia de efectivo de la contraparte, instrumentos de capital, otros activos o servicios.

Las modificaciones son aplicadas retrospectivamente para periodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2023, con la aplicación anticipada permitida.

## **Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA)**

(Empresa 100% poseída por el Estado de la República de Panamá)

### **Notas a los estados financieros**

**por el año terminado el 31 de diciembre de 2021**

(En balboas)

---

#### ***Modificaciones a NIIF 3 - Referencia al Marco Conceptual***

Las modificaciones actualizan NIIF 3 para que se pueda referir al *Marco Conceptual* 2018 en lugar del *Marco* de 1989. También añadieron un requerimiento que, para obligaciones dentro del alcance de NIC 37, un comprador aplica la NIC 37 para determinar si la fecha de adquisición es una obligación presente o existe como resultado a partir de un evento pasado. Por gravámenes que estén dentro del alcance de CINIIF 21 - *Gravámenes*, el comprador aplica CINIIF 21 para determinar si la obligación da lugar a un pasivo para pagar el gravamen que ocurrió en la fecha de adquisición.

Finalmente, las modificaciones agregan una declaración explícita que el comprador no reconocerá un activo contingente adquirido de una combinación de negocios.

Las modificaciones son efectivas para las combinaciones de negocios cuya fecha de adquisición sea en o después del periodo inicial del primer periodo anual iniciando en o después del 1 de enero de 2022. Con opción a aplicación anticipada si la entidad también aplica todas las otras referencias actualizadas (publicadas junto con el *Marco Conceptual*) al mismo tiempo o anticipadamente.

#### ***Modificaciones a NIC 16 - Propiedad, Planta y Equipo - Antes de ser usados.***

Las modificaciones prohíben la deducción del costo de un activo de propiedad, planta o equipo cualquier ingreso de vender el activo después de que esté listo para usarse, por ejemplo, ingresos mientras el activo se lleva a la ubicación y se realiza el acondicionamiento necesario para que sea operable en la manera que está destinado de acuerdo a la administración. Por consiguiente, una entidad debe reconocer esos ingresos por ventas y costos en resultados. La entidad mide los costos de esas partidas conforme a la NIC 2 - *Inventarios*.

Las modificaciones aclaran el significado de 'probar si un activo funciona adecuadamente'. Ahora NIC 16 especifica esto como una evaluación en la cual el desempeño físico y técnico del activo es capaz de ser usado en la producción o en el suministro de bienes o servicios, para renta u otros, o propósitos administrativos.

Si no se presenta por separado en el estado de ganancia o pérdida y otros resultados integrales, los estados financieros deberán revelar las cantidades de ingresos y costos en resultados relacionados a partidas que no son una salida por las actividades ordinarias de la entidad, en la línea de partida(s) en el estado de ganancia o pérdida y otros resultados integrales donde se incluyan los ingresos y costos.

Las modificaciones son aplicadas retrospectivamente, pero solo a las partidas de propiedad, planta y equipo que son traídas a la ubicación y condiciones necesarias para que sean capaces de operarse como la administración lo tiene planeado en o después del inicio del periodo en el cual se presentan los estados financieros de la entidad en los cuales aplique por primera vez las modificaciones.

La entidad deberá reconocer el efecto acumulado de la aplicación inicial de las modificaciones como un ajuste al balance en las utilidades retenidas (o algún componente de capital, que sea apropiado) al inicio del primer período que se presente.

Las modificaciones son efectivas para períodos anuales que inicien el 1 de enero de 2022 con opción de aplicación anticipada.



## **Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA)**

(Empresa 100% poseída por el Estado de la República de Panamá)

### **Notas a los estados financieros**

**por el año terminado el 31 de diciembre de 2021**

(En balboas)

---

#### ***Modificaciones a NIC 37 - Contratos onerosos - costos por cumplir un contrato***

Las modificaciones especifican que los 'costos por cumplir' un contrato comprende los 'costos relacionados directamente al contrato'. Los costos que se relacionan directamente a un contrato consisten de los costos incrementales y los costos por cumplir un contrato (ejemplo: mano de obra o materiales) y la asignación de otros costos que se relacionen directamente para cumplir un contrato (como la asignación de la depreciación a las partidas de propiedad, planta y equipo para cumplir el contrato).

Las modificaciones aplican para contratos en los cuales la entidad no ha cumplido aún con todas sus obligaciones al inicio del período anual de reporte en los cuales la entidad aplique por primera vez las modificaciones. Los comparativos no deben reformularse. En cambio, la entidad debe reconocer el efecto acumulado de la aplicación inicial de las modificaciones como un ajuste al balance en las utilidades retenidas o algún otro componente de capital, como sea apropiado, para la fecha de aplicación inicial.

Las modificaciones son efectivas para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2022, con opción de aplicación anticipada.

#### ***Modificaciones anuales a las normas NIIF 2018-2020***

Las *modificaciones anuales* incluyen la modificación a cuatro normas.

##### ***NIIF 1 - Adopción por Primera Vez de las Normas Internacionales de Información Financiera***

La modificación provee alivio adicional para la subsidiaria que adopta por primera vez después que su matriz con respecto a la contabilidad por las diferencias acumuladas por conversión. Como resultado de las modificaciones, una subsidiaria usa la excepción de NIIF 1: D16(a) ahora puede elegir mediar los efectos acumulados por conversión de las operaciones extranjeras a valor en libros que serían lo que se incluye en los estados consolidados de la matriz, basado en la fecha de transición de la matriz a NIIF, si no hubo ajustes por los procedimientos de consolidación y por los efectos de combinación de negocios en los que la matriz adquirió a la subsidiaria. Una elección similar está disponible para una asociada o negocio conjunto que usa la excepción en NIIF 1: D16(a).

La modificación es efectiva para períodos que inicien en o después del 1 de enero de 2022, con opción de adopción anticipada.

##### ***NIIF 9 - Instrumentos financieros***

La modificación aclara que al aplicar la prueba del '10%' para evaluar si se debe dar de baja un pasivo financiero, una entidad incluye solo las cuotas pagadas o recibidas entre la entidad (el prestatario) y el prestador, incluyendo cuotas pagadas o recibidas por la entidad o el prestador.

Las enmiendas son aplicadas prospectivamente a las modificaciones o cambios que ocurran en o después de la fecha que la entidad aplica por primera vez la enmienda.

La modificación es efectiva para períodos anuales que empiezan en o después del 1 de enero de 2022, con opción a aplicación anticipada.

##### ***NIIF 16 - Arrendamientos***

Las modificaciones eliminan la figura del reembolso por mejoras a los arrendamientos.

## **Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA)**

(Empresa 100% poseída por el Estado de la República de Panamá)

### **Notas a los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2021 (En balboas)**

---

Como las modificaciones a la NIIF 16 solo son con respecto a un ejemplo ilustrativo, no hay fecha de inicio establecida.

#### ***Enmiendas a la NIC 1 - Presentación de estados financieros y Declaración de práctica 2 de las NIIF Realización de juicios de importancia relativa - Revelación de políticas contables***

Las enmiendas cambian los requisitos de la NIC - 1 con respecto a la revelación de políticas contables. Las enmiendas reemplazan todas las instancias del término "políticas contables significativas" por "información material sobre políticas contables". La información sobre políticas contables es material si, cuando se considera junto con otra información incluida en los estados financieros de una entidad, se puede esperar razonablemente que influya en las decisiones que los usuarios principales de los estados financieros con propósito general toman sobre la base de esos estados financieros.

Los párrafos de apoyo de la NIC -1 también se modifican para aclarar que la información de política contable que se relaciona con transacciones, otros eventos o condiciones no significativos es inmaterial y no necesita ser revelada. La información sobre políticas contables puede ser material debido a la naturaleza de las transacciones relacionadas, otros eventos o condiciones, incluso si los montos son inmateriales. Sin embargo, no toda la información de política contable relacionada con transacciones materiales, otros eventos o condiciones es en sí misma material.

El Consejo también ha desarrollado guías y ejemplos para explicar y demostrar la aplicación del "proceso de materialidad de cuatro pasos" descrito en la Declaración de práctica 2 de las NIIF.

Las modificaciones a la NIC 1 son efectivas para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2023, aplicación anticipada permitida y se aplican prospectivamente. Las enmiendas a la Declaración de práctica 2 de las NIIF no contienen una fecha de vigencia o requisitos de transición.

#### ***Enmiendas a la NIC 8 - Políticas contables, cambios en las estimaciones contables y errores: definición de estimaciones contables***

Las modificaciones reemplazan la definición de un cambio en las estimaciones contables con una definición de estimaciones contables. Según la nueva definición, las estimaciones contables son "importes monetarios en los estados financieros que están sujetos a incertidumbre en la medición".

Se eliminó la definición de cambio en las estimaciones contables. Sin embargo, el Consejo retuvo el concepto de cambios en las estimaciones contables en la Norma con las siguientes aclaraciones:

- Un cambio en la estimación contable que resulte de nueva información o nuevos desarrollos no es la corrección de un error.
- Los efectos de un cambio en un insumo o una técnica de medición utilizada para desarrollar una estimación contable son cambios en las estimaciones contables si no son el resultado de la corrección de errores de períodos anteriores. El Consejo agregó dos ejemplos (Ejemplos 4-5) a la Guía. sobre la implementación de la NIC 8, que acompaña a la Norma. El Consejo ha eliminado un ejemplo (Ejemplo 3) ya que podría causar confusión a la luz de las modificaciones.

Las modificaciones son efectivas para períodos anuales que comienzan a partir del 1 de enero de 2023 a cambios en las políticas contables y cambios en las estimaciones contables que ocurren en o después del comienzo de ese período, permitiéndose la aplicación anticipada.

#### ***Enmiendas a la NIC 12 - Impuestos sobre la renta - Impuesto diferido relacionado con activos y pasivos que surgen de una sola transacción***

Las modificaciones introducen una nueva excepción a la exención de reconocimiento inicial. Según las modificaciones, una entidad no aplica la exención de reconocimiento inicial para transacciones que dan lugar a diferencias temporarias imponibles y deducibles iguales.

## **Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA)**

(Empresa 100% poseída por el Estado de la República de Panamá)

### **Notas a los estados financieros**

**por el año terminado el 31 de diciembre de 2021**

(En balboas)

---

Dependiendo de la legislación fiscal aplicable, pueden surgir diferencias temporarias iguales imponibles y deducibles en el reconocimiento inicial de un activo y un pasivo en una transacción que no es una combinación de negocios y no afecta ni a la utilidad contable ni a la imponible. Por ejemplo, esto puede surgir al reconocer un pasivo por arrendamiento y el activo por derecho de uso correspondiente aplicando la NIIF 16 en la fecha de comienzo de un arrendamiento.

Después de las modificaciones a la NIC 12, se requiere que una entidad reconozca el activo y pasivo por impuestos diferidos relacionados, estando sujeto el reconocimiento de cualquier activo por impuestos diferidos a los criterios de recuperabilidad de la NIC 12.

El Consejo también agrega un ejemplo ilustrativo a la NIC 12 que explica cómo se aplican las modificaciones.

Las modificaciones se aplican a transacciones que ocurren en o después del comienzo del primer período comparativo presentado. Además, al comienzo del primer período comparativo, una entidad reconoce:

- Un activo por impuestos diferidos (en la medida en que sea probable que se disponga de una ganancia fiscal contra la cual se pueda utilizar la diferencia temporaria deducible) y un pasivo por impuestos diferidos por todas las diferencias temporarias deducibles e imponibles asociadas con:
  - Activos por derecho de uso y pasivos por arrendamiento
  - Pasivos por desmantelamiento, restauración y similares y los montos correspondientes reconocidos como parte del costo del activo relacionado
- El efecto acumulativo de aplicar inicialmente las modificaciones como un ajuste al saldo inicial de las ganancias acumuladas (u otro componente del patrimonio, según corresponda) a esa fecha.

Las modificaciones son efectivas para los períodos anuales de presentación de informes que comiencen a partir del 1 de enero de 2023, con aplicación permitida.

### **3. 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.

#### **3.1 Declaración de cumplimiento**

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

#### **3.2 Base de presentación**

Los estados financieros han sido preparados sobre la base del costo histórico. Por lo general, el costo histórico se basa en el valor razonable de la contraprestación otorgada a cambio de los bienes y servicios.

El valor razonable es el precio que se recibiría al vender un activo o se pagaría al transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado a la fecha de medición, independientemente de si ese precio es directamente observable o estimado usando otra técnica de valuación. Al estimar el valor razonable de un activo o un pasivo, la Compañía toma en cuenta las características del activo o pasivo si los participantes del mercado toman en cuenta esas características al valorar el activo o pasivo a la fecha de medición. El valor razonable para efectos de medición y/o revelación en estos estados financieros se determina sobre esa base, excepto por las transacciones de pagos basados en acciones que se encuentran dentro del alcance de la NIIF 2, las transacciones de arrendamiento, dentro del alcance de la NIIF 16 y las mediciones que tienen ciertas similitudes con el valor razonable pero que no son valor razonable, como el valor neto realizable en la NIC 2 o el valor en uso en la NIC 36.

# Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA)

(Empresa 100% poseída por el Estado de la República de Panamá)

## Notas a los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2021 (En balboas)

---

Además, para efectos de información financiera, las mediciones del valor razonable se categorizan en Nivel 1, 2 o 3 con base en el grado hasta el cual las entradas a las mediciones del valor razonable son observables y la importancia de las entradas para las mediciones del valor razonable en su totalidad, que se describen a continuación:

- Las entradas del Nivel 1: son precios cotizados (no ajustados) en mercados activos para activos y pasivos idénticos para los cuales la entidad tiene acceso a la fecha de medición;
- Las entradas del Nivel 2: son entradas, diferentes a los precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que son observables para un activo o pasivo, ya sea directa o indirectamente; y
- Las entradas del Nivel 3: son entradas no observables para un activo o pasivo.

### 3.3 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.

### 3.4 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 (VRCORI), a valor razonable con cambios en otros resultados integrales – inversión en patrimonio, o a valor razonable con cambios en en ganancia o pérdida.

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 período 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

## **Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA)**

(Empresa 100% poseída por el Estado de la República de Panamá)

### **Notas a los estados financieros**

**por el año terminado el 31 de diciembre de 2021**

(En balboas)

---

- 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.

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 ganancia o pérdida.

- 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 ganancia o pérdida.

#### *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;

#### *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 período 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.

## **Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA)**

(Empresa 100% poseída por el Estado de la República de Panamá)

### **Notas a los estados financieros**

**por el año terminado el 31 de diciembre de 2021**

(En balboas)

---

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 originales de tres meses o menos.

#### *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.

##### *Método de costo amortizado e interés efectivo*

El método de interés efectivo es un método para calcular el costo amortizado de un instrumento de deuda y para asignar ingresos por intereses durante el período relevante. Para activos financieros que no sean activos financieros con deterioro crediticio comprados u originados (es decir, activos con deterioro crediticio en el reconocimiento inicial), la tasa de interés efectiva es la tasa que descuenta exactamente el efectivo futuro estimado recibos (incluidos todos los cargos y puntos pagados o recibidos que forman parte integral de la tasa de interés efectiva, costos de transacción y otras primas o descuentos) excluyendo las pérdidas crediticias esperadas, a lo largo de la vida esperada de el instrumento de deuda, o, en su caso, un período más corto, al importe en libros bruto del instrumento de deuda en el reconocimiento inicial. Para activos financieros con deterioro crediticio comprados u originados, un valor efectivo ajustado al crédito. La tasa de interés se calcula descontando los flujos de efectivo futuros estimados, incluidas las pérdidas crediticias esperadas, al costo amortizado del instrumento de deuda en el reconocimiento inicial

El costo amortizado de un activo financiero es el monto al que se mide el activo financiero en el reconocimiento inicial, menos los repagos del principal, más la amortización acumulada utilizando el método de interés efectivo de cualquier diferencia entre ese monto inicial y el monto al vencimiento, ajustado por cualquier estimación para pérdidas. El bruto de un activo financiero es el costo amortizado de un activo financiero antes de ajustarlo por cualquier provisión para pérdida.

Los ingresos por intereses se reconocen utilizando el método de interés efectivo para los instrumentos de deuda medidos posteriormente a costo amortizado y al VRCORI. Para activos financieros distintos de los financieros con deterioro crediticio comprados u originados activos, los ingresos por intereses se calculan aplicando la tasa de interés efectiva al valor en libros bruto de un activo financiero, a excepción de los activos financieros que posteriormente se han deteriorado para su crédito. Para activos financieros que posteriormente se deterioran, los ingresos por intereses se reconocen aplicando la tasa de interés al costo amortizado del activo financiero. Si, en períodos de presentación de informes posteriores, el riesgo de crédito en el instrumento financiero con deterioro crediticio mejora para que el activo financiero ya no tenga deterioro crediticio, los ingresos por interés se reconocen aplicando la tasa de interés efectiva al valor en libros bruto del activo financiero.

## **Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA)**

(Empresa 100% poseída por el Estado de la República de Panamá)

### **Notas a los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2021 (En balboas)**

---

#### *Pasivos financieros y patrimonio*

##### *Clasificación como deuda o patrimonio*

Los instrumentos de deuda y patrimonio se clasifican como pasivos financieros o como patrimonio de acuerdo con la sustancia de los acuerdos contractuales y las definiciones de un pasivo financiero y un instrumento de patrimonio.

Todos los pasivos financieros se miden posteriormente al costo amortizado utilizando el método de interés efectivo

##### *Baja en cuentas de pasivos financieros*

La Compañía da de baja los pasivos financieros cuando, y solo cuando, las obligaciones de la Compañía se cumplen, cancelan o han caducado. La diferencia entre el valor en libros del pasivo financiero dado de baja y la la contraprestación pagada y por pagar se reconoce en ganancia o pérdida.

### **3.5 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.

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. Cuando la participación de la Compañía en las pérdidas de un asociada o negocio conjunto excede la participación de la Compañía en esa asociada o negocio conjunto (que incluye cualquier interés a largo plazo que, en esencia, forman parte de la inversión neta de la Compañía en la asociada o negocio conjunto), la Compañía deja de reconocer su participación en pérdidas adicionales. Las pérdidas adicionales se reconocen solo en la medida en que que la Compañía ha contraído obligaciones legales o implícitas o ha realizado pagos en nombre de la asociada o riesgos.

Los requerimientos de la NIC 36 se aplican para determinar si es necesario reconocer alguna pérdida por deterioro con respecto a la inversión de la Compañía en una asociada o un negocio conjunto. Cuando sea necesario, todo el monto de la inversión (incluida la plusvalía) se prueba por deterioro de acuerdo con la NIC 36 como un solo activo, comparando su monto recuperable (mayor valor en uso y valor razonable menos costos de disposición) con su valor contable. Cualquier pérdida por deterioro reconocida no se asigna a ningún activo, incluido la plusvalía que forma parte del valor en libros de la inversión. Cualquier reversión de esa pérdida por deterioro se reconoce de acuerdo con la NIC 36 para la medida en que el importe recuperable de la inversión se incremente posteriormente.

## Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA)

(Empresa 100% poseída por el Estado de la República de Panamá)

### Notas a los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2021 (En balboas)

---

#### 3.6 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 ganancia o pérdida y otro resultado integral.

##### *ii.* Depreciación y amortización

Los elementos de la inmuebles, planta, equipo y mejoras se deprecian y amortizan usando el método líneal 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.

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

	<b><u>Vida útil estimada</u></b>
Bienes de hidrometeorología	35
Bienes donados	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



## **Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA)**

(Empresa 100% poseída por el Estado de la República de Panamá)

### **Notas a los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2021 (En balboas)**

---

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 el estado de ganancia o pérdida y otro resultado integral cuando se incurren.

El costo de remplazar 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 ganancia o pérdida y otro resultado integral durante el período en el que se incurren.

### **3.7 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.

### **3.8 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 ganancia o pérdida y otro resultado integral de cada período.

### **3.9 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.

## Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA)

(Empresa 100% poseída por el Estado de la República de Panamá)

### Notas a los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2021 (En balboas)

---

Las cuentas deudoras y acreedoras de cuentas de diferimiento de actividades reguladas se presentan neto del impuesto sobre la renta diferido.

#### 3.10 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

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 el 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
- 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 período inferior si el instrumento tiene una vida de menos de doce meses).

El período máximo considerado al estimar las pérdidas crediticias esperadas es el período 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).

## **Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA)**

(Empresa 100% poseída por el Estado de la República de Panamá)

### **Notas a los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2021 (En balboas)**

---

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

#### *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 mas 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.

#### *ii. 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.

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.

## **Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA)**

(Empresa 100% poseída por el Estado de la República de Panamá)

### **Notas a los estados financieros**

**por el año terminado el 31 de diciembre de 2021**

(En balboas)

---

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 prorrateo.

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.

#### **3.11 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.

#### **3.12 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.

#### **3.13 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 la Compañía 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.

##### *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 3.14.ii

#### **3.14 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.

## **Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA)**

(Empresa 100% poseída por el Estado de la República de Panamá)

### **Notas a los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2021 (En balboas)**

---

#### *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 cuota parte del 5% de la indemnización a la que podría tener derecho el empleado por despido injustificado o renuncia justificada que establece el Código de Trabajo, el cual ascendía a B/. 2,860,024 (2020: B/. 2,498,656).

### **3.15 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 ingreso 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.

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 reconocidos 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).

#### *ii. 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.

## **Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA)**

(Empresa 100% poseída por el Estado de la República de Panamá)

### **Notas a los estados financieros**

**por el año terminado el 31 de diciembre de 2021**

(En balboas)

---

#### *iii.* 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,

#### *iv.* 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”.

### **3.16 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.

### **3.17 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.

### **3.18 Arrendamientos**

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:

- (i) la Compañía tiene el derecho de operar el activo; o

## Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA)

(Empresa 100% poseída por el Estado de la República de Panamá)

### Notas a los estados financieros

por el año terminado el 31 de diciembre de 2021

(En balboas)

---

- (ii) la Compañía diseñó el activo de forma que predetermina cómo y para qué propósito se utilizará.

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 desmantelar 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;
- 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.

## **Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA)**

(Empresa 100% poseída por el Estado de la República de Panamá)

### **Notas a los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2021 (En balboas)**

---

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 12).

#### ***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.

### **3.19 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 ganancia o pérdida y otro resultado integral, excepto cuando está relacionado con partidas reconocidas directamente en el patrimonio, en cuyo caso es reconocido en el patrimonio en otros resultados integrales. Donde el impuesto corriente o impuesto diferido surge de la contabilización inicial de una combinación de negocios, el efecto fiscal se incluye en la contabilización del negocio combinación.

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 pasivo de la Compañía por impuestos corrientes se calcula utilizando tipos impositivos que se han promulgado o se han promulgado sustancialmente al final del período de presentación de informes.

Se reconoce una provisión para aquellos asuntos para los cuales la determinación fiscal es incierta, pero se considera probable que haya una salida futura de fondos a una autoridad fiscal. Las provisiones se miden a la mejor estimación de la cantidad que se espera sea pagadera. La evaluación se basa en el juicio fiscal de profesionales dentro de la Compañía respaldados por experiencia previa con respecto a tales actividades y en ciertos casos basados en asesoramiento fiscal independiente especializado.



## **Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA)**

(Empresa 100% poseída por el Estado de la República de Panamá)

### **Notas a los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2021 (En balboas)**

---

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.

#### **3.20 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 5).

#### **4. 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. 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 2021 se incluye en las siguientes notas:

Nota 19, 29 – reconocimiento y medición de provisiones y contingencias: supuestos claves relacionados con la probabilidad y magnitud de una salida de recursos económicos;

Nota 28 - 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.

# Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA)

(Empresa 100% poseída por el Estado de la República de Panamá)

## Notas a los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2021 (En balboas)

---

### 5. 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.

<b>Segmento sobre el que debe informarse</b>	<b>Operaciones</b>
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.

---

**Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA)**  
(Empresa 100% poseída por el Estado de la República de Panamá)

**Notas a los estados financieros**  
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2021**  
(Cifras en balboas)

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 con otras entidades que operan en las mismas industrias.

31 de diciembre del 2021	Segmentos reportables			Otros	Total
	Transmisión / Conexión	Centro Nacional de Despacho	Dirección de Hidrometeorología		
Ingresos del segmento sobre el que debe informarse	121,031,467	6,433,113	2,761,500	-	130,226,080
Utilidad antes de impuesto del segmento sobre el que debe informarse	30,459,136	434,012	153,272	-	31,046,420
Utilidad antes de impuesto del segmento sobre el que debe informarse, neto del movimiento de las cuentas de diferimiento	24,356,998	434,012	153,272	-	24,944,282
Costo financiero, neto	(28,638,677)	-	-	-	(28,638,677)
Depreciación y amortización, derecho de servidumbres	(32,195,511)	(105,711)	(267,011)	-	(32,568,233)
Participación en asociadas y negocios conjuntos bajo el método de participación	-	-	-	(1,812,856)	(1,812,856)
Impuesto sobre la renta, neto	(5,850,445)	(186,005)	(65,688)	-	(6,102,138)
<b>Activos del segmento sobre el que debe informarse</b>	<b>1,071,140,028</b>	<b>767,082</b>	<b>7,165,331</b>	<b>18,698,952</b>	<b>1,097,771,393</b>
Inversiones bajo el método de participación en asociadas y negocios conjuntos	-	-	-	18,698,952	18,698,952
<b>Pasivos del segmento sobre el que debe informarse</b>	<b>682,369,108</b>	<b>488,669</b>	<b>4,564,670</b>	-	<b>687,422,447</b>

31 de diciembre de 2020	Segmentos reportables			Otros	Total
	Transmisión / Conexión	Centro Nacional de Despacho	Dirección de Hidrometeorología		
Ingresos del segmento sobre el que debe informarse	121,031,467	8,107,009	4,218,648	-	144,118,602
Utilidad antes de impuesto del segmento sobre el que debe informarse	41,524,380	2,048,530	1,098,800	-	44,671,710
Utilidad antes de impuesto del segmento sobre el que debe informarse, neto del movimiento de las cuentas de diferimiento	31,101,644	2,048,530	1,098,800	-	34,248,974
Costo financiero, neto	(28,666,017)	-	-	-	(28,666,017)
Depreciación y amortización, derechos de servidumbres	(34,168,992)	(140,224)	(511,467)	-	(34,820,683)
Participación en asociadas y negocios conjuntos bajo el método de participación	-	-	-	(1,392,179)	(1,392,179)
Impuesto sobre la renta, neto	(9,073,880)	(877,942)	(470,914)	-	(10,422,736)
<b>Activos del segmento sobre el que debe informarse</b>	<b>1,009,714,433</b>	<b>860,114</b>	<b>7,445,634</b>	<b>16,296,364</b>	<b>1,034,316,545</b>
Inversiones bajo el método de participación en asociadas y negocios conjuntos	-	-	-	16,296,364	16,296,365
<b>Pasivos del segmento sobre el que debe informarse</b>	<b>636,803,620</b>	<b>542,454</b>	<b>4,695,790</b>	-	<b>642,041,864</b>

Dado a la composición del mercado eléctrico en Panamá, los ingresos de la Compañía se concentran en un número limitado de Empresas Distribuidoras y de Generación

**Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA)**  
(Empresa 100% poseída por el Estado de la República de Panamá)

**Notas a los estados financieros**  
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2021**  
(Cifras en balboas)

---

**Operaciones descontinuadas:**

En abril 2021, se crea bajo el proyecto de ley 491 el Instituto de Meteorología e Hidrología de Panamá. Dichas actividades son ejercidas por la Dirección de Hidrometeorología de la Empresa de Transmisión Eléctrica, S.A. (ETESA), por mandato de la Ley 6 de 1997, le fue asignada la responsabilidad de actuar como si fuera el Servicio Hidrometeorológico Nacional, misión que requiere de la independencia legal, presupuestaria y administrativa necesaria para enfrentar los retos que conllevan los cambios meteorológicos e hidrológicos que en la actualidad afectan a nuestro país. Dicho eso, la mayoría de los países han modernizado sus servicios hidrometeorológicos dotándolos de tecnología de primera que les permiten detectar y realizar las alertas tempranas sobre las anomalías extremas del tiempo atmosférico.

A la fecha de este informe, no han sido traspasado al Instituto de Meteorología e Hidrología de Panamá las operaciones y los activos y pasivos relacionados.

**Resultados de operacion descontinuada**

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Ingresos	2,761,500	4,218,648
Gastos	<u>(2,542,539)</u>	<u>(2,648,933)</u>
<b>Resultados de actividades de operación</b>	218,961	1,569,715
Impuesto a las ganancias	<u>65,688</u>	<u>470,915</u>
<b>Utilidad de operaciones descontinuada, neta de impuestos</b>	<b><u>153,273</u></b>	<b><u>1,098,801</u></b>

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Propiedades, planta y equipo	<u>7,165,331</u>	<u>7,445,634</u>
<b>Total de activos clasificados como operaciones descontinuadas</b>	<b><u>7,165,331</u></b>	<b><u>7,445,634</u></b>

**Flujos de efectivo provisto por (usado en) operaciones descontinuadas**

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Flujos de efectivo usado en actividades de operación	<u>420,284</u>	<u>1,610,268</u>
Flujos de efectivo provisto por actividades de inversión	<u>(12,689)</u>	<u>(24,825)</u>
Flujos de efectivo provisto por actividades de financiamiento	<u>(407,595)</u>	<u>(1,585,443)</u>

**Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA)**  
(Empresa 100% poseída por el Estado de la República de Panamá)

**Notas a los estados financieros**  
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2021**  
(Cifras en balboas)

**6. Inmuebles, planta, equipo y mejoras a la propiedad**

Los inmuebles, planta, equipo y mejoras a la propiedad al 31 de diciembre se detallan de la siguiente manera:

<b>Costo</b>	<b>2020</b>	<b>Adquisiciones</b>	<b>Retiros</b>	<b>Capitalizaciones y reclasificación</b>	<b>2021</b>
Equipo de subestaciones elevadoras	128,363,202	-	-	32,643,299	161,006,501
Torres y accesorios	250,981,268	-	-	981,503	251,962,771
Conductores aéreos y accesorios	285,725,039	-	-	3,246,552	288,971,591
Edificios y mejoras	29,091,707	29,818	-	6,339,053	35,460,578
Equipo de comunicación	28,552,263	29,322	-	63,775	28,645,360
Mobiliarios, equipos y otros de oficina	4,423,919	213,600	-	286,761	4,924,280
Terreno y derechos	18,870,132	-	-	7,804,177	26,674,309
Equipo de transporte	9,179,067	373,618	-	-	9,552,685
Bienes de hidrometeorología	11,074,927	-	-	-	11,074,927
Transformadores	80,482,357	-	(1,324,061)	10,831,825	89,990,121
Caminos y senderos	989,112	-	-	364,521	1,353,633
Equipo de informática	10,439,836	2,430,905	-	21,901	12,892,642
Equipo de laboratorio	1,286,786	-	-	-	1,286,786
Equipo de protección control y medición	29,309,677	-	-	6,355,287	35,664,964
Equipo eléctrico auxiliar	9,309,966	-	-	1,360,279	10,670,245
Equipo eléctrico misceláneo	1,560,595	353,008	-	41,970	1,955,573
Equipo de sistema de enfriamiento	-	-	-	898,000	898,000
Equipo mecánico	348,642	175,364	-	-	524,006
Herramienta especializada	471,944	43,882	-	-	515,826
Bienes donados	7,771	-	-	-	7,771
Equipo torres-ACP/Sistema principal	594,895	-	-	51,320	646,215
Equipos conductores y otros-ACP sistema principal	504,105	-	-	-	504,105
Equipos subestaciones estratégicas sistema principal	35,439,915	-	-	-	35,439,915
Equipos subestaciones estratégicas conexión	266,716	-	-	-	266,716
	<b>937,273,841</b>	<b>3,649,517</b>	<b>(1,324,061)</b>	<b>71,290,223</b>	<b>1,010,889,520</b>
<b>Depreciación y amortización</b>	<b>2020</b>	<b>Aumento</b>	<b>Retiros</b>	<b>Reclasificación</b>	<b>2021</b>
Equipo de subestaciones elevadoras	49,273,201	4,034,605	-	-	53,307,806
Torres y accesorios	69,816,214	5,493,874	-	-	75,310,088
Conductores aéreos y accesorios	67,945,090	7,439,301	-	-	75,384,391
Edificios y mejoras	19,233,147	580,293	-	-	19,813,440
Equipo de comunicación	20,537,261	1,450,163	-	-	21,987,424
Mobiliarios, equipos y otros de oficina	3,509,492	151,329	-	-	3,660,821
Equipo de transporte	6,178,455	967,883	-	-	7,146,338
Bienes de hidrometeorología	3,664,428	267,011	-	-	3,931,439
Transformadores	34,838,516	2,213,664	(1,223,114)	(9,443)	35,819,623
Caminos y puentes	289,663	32,704	-	-	322,367
Equipo de informática	8,122,059	2,691,223	-	-	10,813,282
Equipo de laboratorio	1,286,787	-	-	-	1,286,787
Equipo de protección control y medición	20,516,874	1,789,832	-	-	22,306,706
Equipo eléctrico auxiliar	4,708,883	265,636	-	-	4,974,519
Equipo eléctrico misceláneo	1,144,355	98,093	-	-	1,242,448
Equipo mecánico	205,596	41,469	-	-	247,065
Herramienta especializada	447,969	2,549	-	9,443	459,961
Bienes donados	2,905	222	-	-	3,127
Equipo torres - ACP / STP	162,356	15,621	-	-	177,977
Equipo conductores y otros-ACP/sistema principal	157,233	14,403	-	-	171,636
Equipos subestaciones estratégicas sistema principal	7,767,998	1,231,322	-	-	8,999,320
Equipos subestaciones estratégicas conexión	41,492	8,891	-	-	50,383
<b>Saldo neto</b>	<b>319,849,974</b>	<b>28,790,088</b>	<b>(1,223,114)</b>	<b>-</b>	<b>347,416,948</b>
	<b>617,423,867</b>				<b>663,472,572</b>

**Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA)**  
(Empresa 100% poseída por el Estado de la República de Panamá)

**Notas a los estados financieros**  
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2021**  
(Cifras en balboas)

<u>Costo</u>	<u>2019</u>	<u>Adquisiciones</u>	<u>Retiros</u>	<u>Capitalizaciones y reclasificación</u>	<u>2020</u>
Equipo de subestaciones elevadoras	122,731,897	-	456,302	6,087,609	128,363,204
Torres y accesorios	240,919,609	-	-	10,061,659	250,981,268
Conductores aéreos y accesorios (1)	275,287,111	-	4,762,445	15,200,373	285,725,039
Edificios y mejoras	29,034,570	9,410	470,202	517,929	29,091,707
Equipo de comunicación	28,462,248	92,329	-	(2,314)	28,552,263
Mobiliarios, equipos y otros de oficina	4,059,370	366,900	2,353	-	4,423,917
Terreno y derechos	12,657,679	-	-	6,212,453	18,870,132
Equipo de transporte	7,358,961	1,820,106	-	-	9,179,067
Bienes de hidrometeorología	11,108,286	-	33,359	-	11,074,927
Transformadores	72,726,548	-	1,663,003	9,418,842	80,482,358
Caminos y senderos	989,112	-	-	-	989,112
Equipo de informática	9,792,670	647,260	94	-	10,439,836
Equipo de laboratorio	1,286,786	-	-	-	1,286,786
Equipo de protección control y medición	28,097,477	-	-	1,212,201	29,309,678
Equipo eléctrico auxiliar	9,327,259	-	129,715	112,420	9,309,964
Equipo eléctrico misceláneo	1,494,709	37,789	-	28,095	1,560,595
Equipo mecánico	348,642	-	-	-	348,642
Herramienta especializada	471,667	277	-	-	471,944
Bienes donados	7,771	-	-	-	7,771
Equipo torres-ACP/Sistema principal	594,895	-	-	-	594,895
Equipo conductores y otros-ACP sistema principal	504,105	-	-	-	504,105
Equipos subestaciones estratégicas sistema principal	35,439,915	-	-	-	35,439,915
Equipos subestaciones estratégicasconexión	266,716	-	-	-	266,716.00
	<u>892,968,003</u>	<u>2,974,071</u>	<u>2,974,071</u>	<u>2,974,071</u>	<u>937,273,840</u>
<b><u>Depreciación y amortización</u></b>	<b><u>2019</u></b>	<b><u>Aumento</u></b>	<b><u>Retiros</u></b>	<b><u>Reclasificación</u></b>	<b><u>2020</u></b>
Equipo de subestaciones elevadoras	45,575,438	3,697,763	-	-	49,273,201
Torres y accesorios	63,621,797	6,268,473	(74,056)	-	69,816,214
Conductores aéreos y accesorios	63,061,058	7,685,262	(2,801,230)	-	67,945,090
Edificios y mejoras	18,553,710	679,437	-	-	19,233,147
Equipo de comunicación	18,950,106	1,589,168	(2,013)	-	20,537,261
Mobiliarios, equipos y otros de oficina	3,381,076	131,996	(3,580)	-	3,509,492
Equipo de transporte	5,084,606	1,093,849	-	-	6,178,455
Bienes de hidrometeorología	3,421,896	268,141	(25,609)	-	3,664,428
Transformadores	33,233,354	2,205,237	(600,073)	-	34,838,518
Caminos y puentes	261,403	28,260	-	-	289,663
Equipo de informática	5,292,977	2,829,082	-	-	8,122,059
Equipo de laboratorio	1,286,787	-	-	-	1,286,787
Equipo de protección control y medición	18,832,135	1,684,739	-	-	20,516,874
Equipo eléctrico auxiliar	4,566,964	265,627	(123,708)	-	4,708,883
Equipo eléctrico misceláneo	1,032,987	111,368	-	-	1,144,355
Equipo mecánico	175,586	30,010	-	-	205,596
Herramienta especializada	444,977	2,992	-	-	447,969
Bienes donados	2,683	222	-	-	2,905
Equipo torres - ACP / STP	147,483	14,873	-	-	162,356
Equipo conductores y otros-ACP/sistema principal	142,830	14,403	-	-	157,233
Equipos subestaciones estratégicas sistema principal	6,216,146	1,551,852	-	-	7,767,998
Equipos subestaciones estratégicas conexión	32,601	8,888	-	-	41,489
	<u>293,318,600</u>	<u>30,161,642</u>	<u>(3,630,268)</u>	<u>-</u>	<u>319,849,973</u>
<b>Saldo neto</b>	<b><u>599,649,403</u></b>				<b><u>617,423,867</u></b>

**Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA)**  
(Empresa 100% poseída por el Estado de la República de Panamá)

**Notas a los estados financieros**  
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2021**  
(Cifras en balboas)

**7. Construcciones en proceso**

Las construcciones en proceso al 31 de diciembre se detallan a continuación:

	<u>2020</u>	<u>Adiciones</u>	<u>Capitalización</u>	<u>2021</u>
<b>Proyectos:</b>				
Sistema principal de transmisión	110,384,870	105,588,911	(71,410,695)	144,563,086
Servidumbre	15,509,034	-	(815,696)	14,693,338
Sistema de conexión	2,963,272	125,107	-	3,088,379
Centro Nacional de Despacho	7,161,937	2,228,454	-	9,390,391
Hidrometeorología	1,844,153	1,469,517	-	3,313,670
Equipo gerencia de apoyo	1,467,121	2,899,027	-	4,366,148
Inversiones regionales y otros activos transitorios	<u>3,772,996</u>	<u>1,348,537</u>	<u>(3,649,516)</u>	<u>1,472,017</u>
	<u>143,103,383</u>	<u>113,659,553</u>	<u>(75,875,907)</u>	<u>180,887,029</u>
	<u>2019</u>	<u>Adiciones</u>	<u>Capitalización</u>	<u>2020</u>
<b>Proyectos:</b>				
Sistema principal de transmisión	125,459,984	33,714,648	(48,789,762)	110,384,870
Servidumbre	5,047,482	10,461,552	-	15,509,034
Sistema de conexión	2,877,936	85,336	-	2,963,272
Centro Nacional de Despacho	5,418,001	1,743,936	-	7,161,937
Hidrometeorología	1,582,619	261,534	-	1,844,153
Equipo gerencia de apoyo	1,467,121	-	-	1,467,121
Inversiones regionales y otros activos transitorios	<u>3,292,884</u>	<u>3,454,184</u>	<u>(2,974,072)</u>	<u>3,772,996</u>
	<u>145,146,027</u>	<u>49,721,190</u>	<u>(51,763,834)</u>	<u>143,103,383</u>

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.

**Retenciones a contratistas**

Las retenciones a contratistas por pagar sobre los contratos de construcción al 31 de diciembre se constituyen de la siguiente manera:

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Porción corriente	1,895,033	2,009,656
Porción no corriente	<u>4,026,946</u>	<u>4,270,519</u>
Total	<u>5,921,979</u>	<u>6,280,175</u>

**Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA)**  
(Empresa 100% poseída por el Estado de la República de Panamá)

**Notas a los estados financieros**  
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2021**  
(Cifras en balboas)

---

**8. Derecho de servidumbres, neto**

El derecho de servidumbres, neto al 31 de diciembre se detalla de la siguiente manera:

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
<b><u>Costo</u></b>		
Saldo al inicio	123,814,733	124,039,563
Adiciones	865,809	-
Otros	-	(224,830)
Saldo al final	<u>124,680,542</u>	<u>123,814,733</u>
<b><u>Amortización</u></b>		
Saldo al inicio	18,901,013	14,241,972
Aumento	3,778,145	4,659,041
Saldo al final	<u>22,679,158</u>	<u>18,901,013</u>
Saldo neto	<u>102,001,385</u>	<u>104,913,721</u>

**9. Inversión en asociadas**

Las inversiones en asociadas están representadas por la inversión en acciones que ETESA mantiene en las siguientes empresas al 31 de diciembre:

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Empresa Propietaria de la Red, S. A. (a)	<u>16,868,607</u>	<u>15,971,430</u>

(1) Al 31 de diciembre de 2021 ETESA reconoció en los gastos acumulados por pagar y otros pasivos un monto de B/. 843,218 (2020: B/.567,631) equivalente al 11.11% de la participación de ETESA en los resultados de la asociada Red Centroamericana de Telecomunicaciones S. A. quien para el 2021 incurrió en una pérdida de B/. 2,228,754 (2020: B/.2,724,446).

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

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Empresa Propietaria de la Red, S. A.	1,757,364	(72,826)
Red Centroamericana de Telecomunicaciones, S. A.	(275,587)	(186,193)
	<u>1,481,777</u>	<u>(259,019)</u>



## Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA)

(Empresa 100% poseída por el Estado de la República de Panamá)

### Notas a los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2021 (Cifras en balboas)

A continuación, se resume la información financiera de las asociadas y revela información financiera resumida con el importe en libros de ETESA al 31 de diciembre:

(a) Empresa Propietaria de la Red, S. A.	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Capital en acciones comunes	<u>6,500,000</u>	<u>6,500,000</u>
<b>Porcentaje de participación</b>	<b><u>11.11%</u></b>	<b><u>11.11%</u></b>
Activos no corrientes	354,291,994	359,707,406
Activos corrientes	44,547,417	57,277,537
Pasivos no corrientes	(203,875,649)	(234,548,886)
Pasivos corrientes	<u>(43,131,116)</u>	<u>(38,678,809)</u>
Activos netos (100%)	<u>151,832,646</u>	<u>143,757,248</u>
Importe en libros: Participación de ETESA en los activos netos (11.11%)	<u>16,868,607</u>	<u>15,971,430</u>
Ingresos	62,302,745	64,332,088
Gastos de actividades ordinarias (100%)	(33,519,450)	(35,550,387)
Costos financieros	(3,557,721)	(12,859,772)
Impuestos	<u>(12,600,864)</u>	<u>(6,963,020)</u>
Resultado integral del período (100%)	<u>12,624,710</u>	<u>8,958,909</u>
Importe en libros: Participación de ETESA en el resultado integral (11.11%)	<u>1,402,605</u>	<u>995,335</u>
<b>Movimiento de la participación en asociada:</b>		
Saldo al inicio del año	9,471,430	10,388,762
Participación en el resultado	1,757,364	(72,825)
Dividendos recibidos	<u>(860,187)</u>	<u>(844,507)</u>
Saldo al final del año	<u>10,368,607</u>	<u>9,471,430</u>
Capital en acciones	<u>6,500,000</u>	<u>6,500,000</u>
	<u>16,868,607</u>	<u>15,971,430</u>

## **Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA)**

(Empresa 100% poseída por el Estado de la República de Panamá)

### **Notas a los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2021 (Cifras en balboas)**

---

#### **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.

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/. 1,557,692 (2020: B/. 1,903,846). 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 préstamo genera una tasa libor 6 meses más 2% ajustable y revisable. Los intereses ganados durante el año son de B/. 40,584 (2020: B/.60,615).

**Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA)**  
(Empresa 100% poseída por el Estado de la República de Panamá)

**Notas a los estados financieros**  
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2021**  
(Cifras en balboas)

<u>(b) Red Centroamericana de Telecomunicaciones, S. A.</u>	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Capital en acciones comunes	300,000	300,000
<b>Porcentaje de participación</b>	<b>11.11%</b>	<b>11.11%</b>
Activos no corrientes	13,909,781	15,957,610
Activos corrientes	1,924,700	2,239,759
Pasivos no corrientes	(16,716,861)	(19,354,694)
Pasivos Corrientes	<u>(6,707,341)</u>	<u>(3,951,863)</u>
Activos netos (100%)	<u>(7,589,721)</u>	<u>(5,109,188)</u>
Importe en libros: Participación de ETESA en los activos netos (11.11%)	<u>(843,218)</u>	<u>(567,631)</u>
Ingresos	577,891	225,730
Gastos de actividades ordinarias (100%)	(2,843,940)	(2,963,945)
Costos de servicios	<u>37,295</u>	<u>13,769</u>
Resultado integral del período (100%)	<u>(2,228,754)</u>	<u>(2,724,446)</u>
Total, importe en libros: Participación de ETESA en el resultado (11.11%)	<u>(247,615)</u>	<u>(302,686)</u>
<b>Movimiento de la participación en asociada:</b>		
Saldo al inicio del año	(867,631)	(681,438)
Otros cargos a la participación	(28,072)	116,493
Participación en el resultado	<u>(247,615)</u>	<u>(302,686)</u>
Saldo al final del año	(1,143,318)	(867,631)
Capital en acciones	<u>300,000</u>	<u>300,000</u>
	<u>(843,218)</u>	<u>(567,631)</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 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).

**Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA)**  
(Empresa 100% poseída por el Estado de la República de Panamá)

**Notas a los estados financieros**  
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2021**  
(Cifras en balboas)

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.

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 al 31 de diciembre se detalla a continuación:

a) <b>Interconexión Eléctrica Colombia-Panamá, S. A.</b>	<b><u>2021</u></b>	<b><u>2020</u></b>
Capital en acciones comunes	12,987,000	8,817,000
<b>Porcentaje de participación</b>	<b><u>50.00%</u></b>	<b><u>50.00%</u></b>
Activos corrientes (incluido el efectivo)		
Efectivo	3,700,721	697,626
Pasivos corrientes (incluidos los pasivos financieros no corrientes y excluidas cuentas por pagar y otras cuentas por pagar)	<u>(40,032)</u>	<u>(47,758)</u>
Activos netos (100%)	<u>3,660,689</u>	<u>649,868</u>
Importe en libros: Participación de ETESA en los activos netos (50%)	<u>1,830,344</u>	<u>324,934</u>
Otros ingresos	4,811	21,093
Gastos de actividades ordinarias (100%)	<u>(6,606,294)</u>	<u>(2,420,096)</u>
Resultado integral del período (100%)	<u>(6,603,483)</u>	<u>(2,399)</u>
Importe en libros: Participación de ETESA en el resultado (50%)	<u>(3,301,741)</u>	<u>(1,199,502)</u>
<b>Movimiento de la participación en conjunto:</b>		
Saldo al inicio del año	(7,862,066)	(6,728,964)
Participación en el resultado	(3,301,741)	(1,199,501)
Otros cargos a la participación	<u>7,152</u>	<u>66,399</u>
Saldo al final del año	(11,156,655)	(7,862,066)
Capital en acciones	<u>12,987,000</u>	<u>8,187,000</u>
Inversión	<u>1,830,345</u>	<u>324,934</u>

**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.

## Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA)

(Empresa 100% poseída por el Estado de la República de Panamá)

### Notas a los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2021 (Cifras en balboas)

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. Adelantos a contratistas

Los adelantos a contratistas al 31 de diciembre se relacionan con los siguientes proveedores:

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Celmec, S. A.	29,065	309,158
Elecnor, S.A.	-	230,505
Nacional de Seguros de Panamá y Centroamerica, S. A.	1,984,372	1,984,372
Cobra Instalaciones y Servicios, S. A.	740,158	1,181,120
Ingelmec, S. A.	48,709	61,648
Energía Integral Andina, S. A.	128,259	128,260
Proyecto y Construcciones Canaima	-	39,056
Vímac, S. A.	56,154	56,155
Argencobra, S. A.	16,980	16,980
Hyosung Heavy Industries Corporation	<u>223,358</u>	<u>829,078</u>
	<u>3,227,055</u>	<u>4,836,332</u>

#### 12. 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:

	<u>Propiedades</u>
Saldo de 1 de enero de 2021	1,479,737
Depreciación del período	<u>(808,056)</u>
<b>Saldo al 31 de diciembre 2021</b>	<u><u>671,681</u></u>
	<u>Propiedades</u>
Saldo de 1 de enero de 2020	2,566,963
Depreciación del período	<u>(1,087,226)</u>
<b>Saldo al 31 de diciembre 2020</b>	<u><u>1,479,737</u></u>

**Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA)**  
(Empresa 100% poseída por el Estado de la República de Panamá)

**Notas a los estados financieros**  
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2021**  
(Cifras en balboas)

**Pasivos por arrendamientos**

	2021		<u>Valor en libros</u>	<u>Flujos no descontados</u>
	<u>Tasa de interés</u>	<u>Vencimientos varios hasta</u>		
Pagadero en dólares (E.U.A.)	3.69%	2022	694,127	708,076
<b>Total de pasivos por arrendamientos</b>			<u>694,127</u>	<u>708,076</u>

Los pasivos por arrendamientos incluidos en el estado de situación financiera al 31 de diciembre se clasifican de la siguiente manera:

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Corrientes	694,127	810,279
No corrientes	-	694,128
	<u>694,127</u>	<u>1,504,407</u>

Los siguientes son los rubros reconocidos en el estado de ganancia o pérdida y otro resultado integral, relacionados con los pasivos por arrendamientos por el año terminado el 31 de diciembre.

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Intereses por arrendamientos	41,797	70,933
Gasto por arrendamientos a menos de 12 meses	<u>808,056</u>	<u>714,999</u>
	<u>849,853</u>	<u>785,932</u>

Saldos reconocidos en el estado de flujo de efectivo por el año terminado el 31 de diciembre:

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Total de salida de efectivo por arrendamientos	<u>810,280</u>	<u>1,167,336</u>

**13. Otros activos**

Los otros activos al 31 de diciembre se resumen de la siguiente manera:

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Materiales, partes y equipos menores	3,477,612	3,606,767
Proyecto de cooperación técnica regional (1)	1,575,338	1,575,338
Depositos de garantía	<u>29,036</u>	<u>29,036</u>
	<u>5,081,986</u>	<u>5,211,141</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 modificatorio 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 (2020: igual) que incluye intereses acumulados a la fecha por B/. 446,401 (2020: igual).

**Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA)**  
(Empresa 100% poseída por el Estado de la República de Panamá)

**Notas a los estados financieros**  
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2021**  
(Cifras en balboas)

---

**14. Efectivo y equivalente de efectivo**

El efectivo al 31 de diciembre se detalla de la siguiente manera:

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Caja menuda	38,000	36,500
Cuentas corrientes	15,494,357	16,523,722
Total, de efectivo	15,532,357	16,560,222
Equivalente de efectivo	70,434,106	75,369,693
Efectivo	<u>85,966,463</u>	<u>91,929,915</u>

Equivalente de efectivo:

El equivalente de efectivo de ETESA está conformado por cinco depósitos a plazo fijo; uno solicitado el 26 de agosto de 2020 y renovado el 23 de diciembre del 2021, por B/. 20,117,207 con una tasa de interés 1.00% con vencimiento a 60 días; otro solicitado 4 de febrero 2021 y renovado el 9 diciembre de 2021 por B/. 5,003,612 con una tasa de interés de 0.60% con vencimiento de 30 días; otro solicitado el 29 de marzo de 2021 y renovado 27 de diciembre del 2021, por B/. 5,002,907, con una tasa de interés de 0.60%, con vencimiento a 32 días, otro solicitado el 4 de diciembre de 2020, por B/. 15,015,253, y renovado el 2 de diciembre de 2021, con tasa de interese de 1.00%, con vencimiento a 60 días, otro solicitado el 26 de octubre 2021 y renovado el 27 de diciembre de 2021, por B/. 25,295,125, con tasa de interés de 0.60% con vencimiento a 30 días.

**15. Cuentas de diferimiento de actividades reguladas**

Al 31 de diciembre del 2021, ETESA reconoció saldos diferidos por actividades reguladas por un monto de B/. 0.00 (2020: B/. 5,726,357) 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% (2020: 2.12%).

Al 31 de diciembre del 2021, ETESA reconoció un pasivo por saldos acreedores diferidos por actividades reguladas por un monto de B/. 43,513,338 (2020: B/. 37,392,473) 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.

**Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA)**  
(Empresa 100% poseída por el Estado de la República de Panamá)

**Notas a los estados financieros**  
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2021**  
(Cifras en balboas)

---

El movimiento de los saldos deudores de cuentas de diferimientos de actividades reguladas durante el año se presenta a continuación:

	<b><u>2021</u></b>	<b><u>2020</u></b>
Saldo Inicial	5,726,357	15,421,657
Descargos efectuados en el año	(5,726,357)	(10,131,493)
Ajuste al valor presente	<u>-</u>	<u>436,193</u>
Saldo	<u>-</u>	<u>5,726,357</u>

El movimiento de los saldos acreedores de cuentas de diferimientos de actividades reguladas durante el año se presenta a continuación:

	<b><u>2021</u></b>	<b><u>2020</u></b>
Saldo Inicial	37,392,473	22,164,692
Cargos recibidos en el año	5,652,270	14,162,150
Intereses reconocidos	<u>468,595</u>	<u>1,065,631</u>
Saldo	<u>43,513,338</u>	<u>37,392,473</u>



**Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA)**  
(Empresa 100% poseída por el Estado de la República de Panamá)

**Notas a los estados financieros**  
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2021**  
(Cifras en balboas)

**16. Saldos y transacciones con partes relacionadas**

Los saldos y transacciones con partes relacionadas al 31 de diciembre se resumen así:

a) Los saldos son:

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
<b><u>Inversión en asociadas:</u></b>		
Empresa Propietaria de la Red, S. A.	16,868,607	15,971,430
Red Centroamericana de Telecomunicaciones, S. A.	<u>(843,218)</u>	<u>(567,531)</u>
<b><u>Inversión en negocios conjuntos:</u></b>		
Interconexión Eléctrica Colombia-Panamá, S. A.	<u>1,830,345</u>	<u>324,934</u>
<b><u>Préstamo por cobrar asociada:</u></b>		
Empresa Propietaria de la Red, S. A.	<u>1,557,692</u>	<u>1,903,257</u>
<b><u>Cuentas por cobrar y activos de contrato:</u></b>		
<b><u>Empresas distribuidoras de energía:</u></b>		
Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S. A.	8,252,662	10,564,308
Empresa de Distribución Eléctrica de Chiriquí, S. A.	1,372,687	1,822,308
Elektra Noreste, S. A.	<u>12,042,993</u>	<u>14,338,378</u>
	<u>21,668,342</u>	<u>26,725,994</u>
<b><u>Empresas generadoras de energía:</u></b>		
Aes Changuinola S.DE R.L	836,468	515,628
Aes Panamá, S.DE.R.L	1,467,163	1,731,519
Bahía las Minas Corp.	224,373	509,819
Enel Fortuna, S. A.	1,277,632	1,303,258
Autoridad del Canal	82,027	126,011
Empresa de Generación Eléctrica, S.A. (EGESA)	213	100
Empresa Nacional de Energía, S.A. (ENESA)	10,512	2,570
Energía y Servicios de Panama (ESEPSA)	385,066	402,074
Gas Natural Atlantico, S.A (AES)	634,771	712,968
Minera Panamá	<u>679,230</u>	<u>425,754</u>
	<u>5,597,455</u>	<u>5,729,701</u>
<b><u>Entidades gubernamentales:</u></b>		
Oficina de Electrificación Rural	<u>588,464</u>	<u>588,464</u>
<b><u>Otros agentes del mercado:</u></b>		
AES Panamá, S. A. (Grandes Clientes)	-	-
Aes Changuinola S.DE R.L	861	-
AES Panamá, S.A.	46,994	-
Elektra Noreste, S. A.	368	-
Empresa Nacional de Energía, S. A.	36	60
Bahías las Minas	-	-
Red Centroamericana de telecomunicaciones	5	-
Enel Foruna, S. A	861	12,979
Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste. S.A.	261	685
Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A	403	819
Gas Natural Atlantico	136,343	219,538
Otras	<u>180,613</u>	<u>2,147</u>
	<u>366,745</u>	<u>236,228</u>
<b><u>Efectivo y equivalente de efectivo</u></b>		
Banco Nacional de Panamá-cuentas corrientes	3,312,933	10,252,190
Banco Nacional de Panamá-depósitos a plazo fijo	<u>70,434,106</u>	<u>75,369,693</u>
	<u>73,747,039</u>	<u>85,621,883</u>

**Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA)**  
(Empresa 100% poseída por el Estado de la República de Panamá)

**Notas a los estados financieros**  
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2021**  
(Cifras en balboas)

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
<u>Bonos por pagar</u>		
<u>Local</u>		
Banco Nacional de Panamá	30,000,000	30,000,000
Caja de Seguro Social	20,640,000	20,640,000
Sistema de Ahorro y Capitalización de Pensiones de los Servidores Públicos	<u>16,200,000</u>	<u>16,200,000</u>
	<u>66,840,000</u>	<u>66,840,000</u>
<u>Internacional</u>		
Banco Nacional de Panamá	<u>35,000,000</u>	<u>35,000,000</u>
Intereses de bonos por pagar		
Local	-	-
Internacional	<u>1,993,056</u>	<u>1,993,056</u>
	<u>1,993,056</u>	<u>1,993,056</u>
<u>Cuentas por pagar:</u>		
<b>Empresas distribuidoras de energía:</b>		
Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S. A.	<u>840,562</u>	<u>840,562</u>
<b>Empresas generadoras de energía:</b>		
AES Panamá, S. A.	2,668,852	949,675
Autoridad del Canal de Panamá (ACP)	214,774	765,043
Empresa de Generación Enel Fortuna, S.A.	48,539	-
Bahía las Minas Corp.	959,313	-
Energía y Servicios de Panamá, S. A	212	20,016
Otras	<u>2,928,462</u>	<u>436,670</u>
	<u>6,820,152</u>	<u>2,171,404</u>

b) Las transacciones por el año terminado el 31 de diciembre son:

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
<u>Ingresos:</u>		
Transmisión de energía	105,124,088	123,501,964
Conexión	5,117,560	5,010,425
Operación integrada	<u>9,194,622</u>	<u>6,607,028</u>
	<u>119,436,270</u>	<u>135,119,417</u>
<u>Otros ingresos e egresos</u>		
	<u>(135,435)</u>	<u>(277,283)</u>
Intereses pagados por bonos		
Local	2,339,400	2,488,640
Internacional	<u>1,793,750</u>	<u>1,793,750</u>
	<u>4,133,150</u>	<u>4,282,390</u>
Intereses pagados por préstamo		
	<u>40,584</u>	<u>60,615</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.

**Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA)**  
(Empresa 100% poseída por el Estado de la República de Panamá)

**Notas a los estados financieros**  
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2021**  
(Cifras en balboas)

---

Los otros ingresos con partes relacionados 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/.3,588,674 (2020: B/. 3,509,706).

**17. 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.

**18. Bonos por pagar, neto**

Al 31 de diciembre del 2021, los bonos por pagar, netos consisten en lo siguiente:

	<u>Vencimiento</u>	<u>Tasa de Interés anual</u>	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Bonos locales	03 de mayo de 2026	3.85%	75,000,000	75,000,000
Bonos internacionales	02 de mayo de 2049	5.13%	<u>500,000,000</u>	<u>500,000,000</u>
Total, de Bonos			575,000,000	575,000,000
Menos:				
Costos financieros diferido			<u>(3,726,426)</u>	<u>(3,909,645)</u>
			<u>571,273,574</u>	<u>571,090,355</u>

**Bonos Corporativos Rotativos B/. 300,000,000**

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. 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)**  
(Empresa 100% poseída por el Estado de la República de Panamá)

**Notas a los estados financieros**  
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2021**  
(Cifras en balboas)

---

**Bonos Corporativos B/. 500,000,000**

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 de Panamá, 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, fueron 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.

**19. 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 al 31 de diciembre:

	<b><u>2021</u></b>	<b><u>2020</u></b>
Demandas interpuestas por supuestos daños y perjuicios	4,152,637	3,537,771
Provisión para pagos de servidumbres	<u>9,126,081</u>	<u>10,461,552</u>
Total	<u><u>13,278,718</u></u>	<u><u>13,999,323</u></u>

El movimiento de la provisión para litigios y compromiso se presenta a continuación:

	<b>2021</b>	<b>2020</b>
Saldo al inicio	13,999,323	4,199,565
Aumento	614,867	10,461,552
Reversión	-	(661,794)
Pagos	<u>(1,335,472)</u>	-
Saldo al final	<u><u>13,278,718</u></u>	<u><u>13,999,323</u></u>

**Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA)**  
(Empresa 100% poseída por el Estado de la República de Panamá)

**Notas a los estados financieros**  
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2021**  
(Cifras en balboas)

**20. 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 2019, 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 período tarifario de julio 2013 a junio de 2017 de acuerdo al procedimiento establecido en la Resolución AN No.11667-Elec del 27 de septiembre de 2017 modificadante mediante la Resolución AN No. 11872-Elec del 4 de diciembre de 2017.

La composición de la devolución tarifaria por pagar al 31 de diciembre quedaría así:

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Intereses acumulados del período tarifario 2, 3 y 4	2,262,494	2,771,452
Cuenta por pagar por el CUSPT, según resolución 13350 del 10 de mayo de 2019 período tarifario 2,3 y 4	<u>9,286,198</u>	<u>14,056,524</u>
	<u>11,548.692</u>	<u>16.827.976</u>

El movimiento de la provisión para devolución tarifaria por el año terminado el 31 de diciembre se presenta a continuación:

	<u>Saldo al inicio</u>	<u>Aumento (disminución)</u>		<u>Saldo al final</u>
		<u>Intereses</u>	<u>Pagos</u>	
Intereses período tarifario 2, 3 y 4	2,771,452	508,957	(1,017,914)	2,262,494
Cuenta por pagar por el CUSPT período tarifario 4	<u>14,056,524</u>	-	(3,719,405)	<u>9,286,198</u>
	<u>16,827,976</u>	<u>508,957</u>	<u>(4,737,319)</u>	<u>11,548,692</u>

	<u>Saldo al inicio</u>	<u>Aumento / (disminución)</u>		<u>Saldo al final</u>
		<u>Intereses</u>	<u>Pagos</u>	
Intereses período tarifario 2 y 3, 4	2,033,746	737,706	-	2,771,452
Estimación período tarifario 4	<u>14,056,524</u>	-	-	<u>14,056,524</u>
	<u>16,090,270</u>	<u>737,706</u>	-	<u>16,827,976</u>

**Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA)**  
(Empresa 100% poseída por el Estado de la República de Panamá)

**Notas a los estados financieros**  
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2021**  
(Cifras en balboas)

---

**21. Cuentas por pagar proveedores**

Las cuentas por pagar a proveedores al 31 de diciembre se componen de la siguiente manera:

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Materiales y suministros	53,240,565	15,576,390
Contratos de proyectos	8,310,627	345,701
Mercado regional	835,505	322,045
	<u>62,386,697</u>	<u>16,244,136</u>

**22. Ingreso de actividades ordinarias**

**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:

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Transmisión		
Seguimiento eléctrico	49,372,287	53,408,931
Estampilla	66,541,610	73,373,589
Conexión	5,117,560	5,010,425
Operación integrada		
Centro Nacional de Despacho	6,433,113	8,107,009
Hidrometeorología	2,761,509	4,218,648
Ingresos ordinarios provenientes de contratos con clientes	<u>130,226,079</u>	<u>144,118,602</u>

## Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA)

(Empresa 100% poseída por el Estado de la República de Panamá)

### Notas a los estados financieros

por el año terminado el 31 de diciembre de 2021

(Cifras en balboas)

#### 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 5).

	Transmisión / Conexión		Centro Nacional de Despacho		Servicio de Hidrometeorología		Total	
	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020
Para el año terminado								
<b>Principales clientes</b>								
Distribuidores	90,607,062	113,364,148	2,058,582	2,709,285	770,765	920,053	93,436,409	116,993,486
Generadoras	30,154,238	17,792,034	1,972,668	2,481,731	890,928	946,332	33,017,834	21,220,097
Otros agentes del mercado	270,158	636,763	2,401,863	2,915,993	1,099,815	2,352,263	3,771,837	5,905,019
	<u>121,031,458</u>	<u>131,792,945</u>	<u>6,433,113</u>	<u>8,107,009</u>	<u>2,761,508</u>	<u>4,218,648</u>	<u>130,226,079</u>	<u>144,118,602</u>
Servicios transferidos a través del tiempo	<u>121,031,458</u>	<u>131,792,945</u>	<u>6,433,113</u>	<u>8,107,009</u>	<u>2,761,508</u>	<u>4,218,648</u>	<u>130,226,079</u>	<u>144,118,602</u>
Ingresos de actividades ordinarias de contratos con clientes	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos reportados en la nota de ingresos	<u>121,031,458</u>	<u>131,792,945</u>	<u>6,433,113</u>	<u>8,107,009</u>	<u>2,761,508</u>	<u>4,218,648</u>	<u>130,226,079</u>	<u>144,118,602</u>

#### C. 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 representa los flujos de ingresos esperados a percibir por ETESA por los servicios:

	2021	2020
Transmisión	103,618,008	112,479,289
Conexión	9,715,540	9,872,647
Operación integrada	<u>10,855,478</u>	<u>8,075,573</u>
	<u>124,189,026</u>	<u>130,427,509</u>

Al 31 de diciembre de 2021, el pliego tarifario que inicia a regir a partir de junio 2021 no ha sido aprobado y se mantiene en su evaluación en el entre regulados ASEP. Los ingresos actuales son reconocidos mediante la resolución 17403, que permite reconocer los ingresos facturados del año 4, del pliego tarifario aprobado del período (julio 2020- junio 2021)

**Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA)**  
(Empresa 100% poseída por el Estado de la República de Panamá)

**Notas a los estados financieros**  
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2021**  
(Cifras en balboas)

---

**23. Otros ingresos**

Los otros ingresos de operación al 31 de diciembre se detallan de la siguiente manera:

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Servicios de comunicación	69,520	66,147
Provisión de compras	329,369	752,722
Otros	436,821	808,532
Manejo de documentos	136,662	20,735
Indemnización por litigios y reclamos	-	661,794
	<u>972,371</u>	<u>2,309,930</u>

**24. Costos y gastos de operación, generales y administrativos, por naturaleza**

Los costos de los servicios, gastos generales y administrativos por naturaleza al 31 de diciembre se detallan a continuación:

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Gasto de personal (Nota 26)	19,283,750	18,187,183
Generación obligada (1)	575,058	2,550,432
Reparación y mantenimiento	1,855,267	1,263,248
Servicios comerciales y financieros	5,610,298	3,897,248
Servicios no personales	2,940,160	2,983,426
Materiales y suministros	1,171,351	1,042,152
Alquileres	1,336,398	394,582
Servicios básicos	1,492,223	1,444,359
Viáticos y transporte	703,741	469,998
Combustible y lubricantes	238,111	169,879
Impuestos, tasas de regulación y fiscalización	1,086,554	1,067,463
Organismos internacionales	24,325	24,325
Amortización por derecho de uso	808,056	1,087,226
Provisión pasivos litigios	815,999	625,962
Otros	870,024	261,057
	<u>38.811.265</u>	<u>35.468.540</u>

(1) Durante el año 2021, ETESA generó en concepto de generación obligada la suma de B/.575,058 (2020: B/.2,550,432) 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.



**Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA)**  
(Empresa 100% poseída por el Estado de la República de Panamá)

**Notas a los estados financieros**  
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2021**  
(Cifras en balboas)

Un detalle por función al 31 de diciembre se detalla a continuación para conciliar estos montos:

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Transmisión de energía	14,187,155	13,804,469
Conexión	122,713	120,842
Operación integrada	7,982,912	7,177,779
Gastos generales y administrativos	<u>16,518,485</u>	<u>14,365,450</u>
	<u>38,811,265</u>	<u>35,468,540</u>

A continuación el desglose de los gastos por función al 31 de diciembre:

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
<u>Transmisión</u>		
Gastos de personal	7,247,506	7,077,868
Generación obligada (1)	575,058	2,550,432
Reparación y mantenimiento	974,740	180,615
Servicios comerciales y financieros	1,073,331	819,632
Servicios no personales	1,631,047	1,461,570
Materiales y suministros	682,385	540,605
Alquileres	780,318	9,600
Servicios básicos	689,121	763,657
Viáticos y transporte	363,207	296,375
Combustible y lubricantes	170,442	104,115
	<u>14,187,155</u>	<u>13,804,469</u>
<u>Conexión</u>		
Gasto de personal	118,614	119,357
Otros	4,099	1,485
	<u>122,713</u>	<u>120,842</u>
<u>Operación integrada</u>		
<u>Centro Nacional de Despacho</u>		
Gasto de personal	4,130,237	4,079,384
Reparación y mantenimiento	69,912	196,661
Servicios comerciales y financieros	492,973	307,773
Servicios no personales	190,282	108,402
Materiales y suministros	40,533	47,120
Alquileres	59,737	28,030
Servicios básicos	218,493	209,767
Viáticos y transporte	84,290	37,097
Combustible y lubricantes	13,363	10,611
Otros	407,564	15,468
Sub-total Centro Nacional de Despacho	<u>5,707,384</u>	<u>5,040,313</u>

## Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA)

(Empresa 100% poseída por el Estado de la República de Panamá)

### Notas a los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2021 (Cifras en balboas)

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
<u>Hidrometereología</u>		
Gasto de personal	1,586,603	1,596,929
Reparación y mantenimiento	54,654	67,226
Servicios comerciales y financieros	248,539	141,670
Servicios no personales	57,414	59,867
Materiales y suministros	29,180	32,076
Alquileres	89,174	50,437
Servicios básicos	44,049	60,378
Viáticos y transporte	105,104	57,920
Combustible y lubricantes	19,375	10,094
Otros	40,436	60,869
Sub-total de hidrometereología	<u>2,275,528</u>	<u>2,137,466</u>
Total, operación integrada	<u>7,982,912</u>	<u>7,177,779</u>
<u>Gastos generales y administrativos</u>		
Gasto de personal	6,200,748	5,313,645
Reparaciones y mantenimiento	755,961	818,746
Servicios comerciales y financieros	3,774,737	2,532,820
Servicios no personales	1,061,417	1,257,841
Materiales y suministros	419,253	422,351
Alquileres	407,119	306,516
Servicios básicos	540,560	410,558
Viáticos y transporte	151,140	78,606
Combustible y lubricantes	34,931	45,058
Impuestos, tasas de regulación y fiscalización	1,086,554	1,067,463
Organismos internacionales	24,325	24,325
Provisión pasivos litigios	815,999	625,962
Amortización por derecho de uso	808,056	1,087,226
Otros	437,685	374,333
	<u>16,518,485</u>	<u>14,365,450</u>

#### 25. 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>2021</u>	<u>2020</u>
Salario y otras remuneraciones	9,612,622	8,958,544
Gasto de representación	288,284	281,506
Sobretiempo	1,406,950	1,338,078
Décimo tercer mes y bonificaciones	3,346,680	3,147,407
Cuota patronal y prestaciones laborales	3,598,646	3,898,656
Beneficio convención colectiva	1,030,568	562,992
	<u>19,283,750</u>	<u>18,187,183</u>

**Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA)**  
(Empresa 100% poseída por el Estado de la República de Panamá)

**Notas a los estados financieros**  
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2021**  
(Cifras en balboas)

---

**26. Costos financieros, neto**

Los costos financieros, neto se detallan como sigue:

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Intereses por bonos emitidos	28,098,127	27,852,993
Intereses por arrendamientos	41,797	70,934
Intereses por financiamiento	-	358,673
Comisiones	191,240	191,240
Intereses por devolución tarifaria	588,817	707,632
Intereses recibidos	<u>(281,304)</u>	<u>(515,455)</u>
	<u>28,638,677</u>	<u>28,666,017</u>

**27. 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, de acuerdo con 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 compañías 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.

El monto del impuesto sobre la renta causado y estimado a pagar por ETESA para el año terminado el 31 de diciembre de 2021 y 2020, se determinó de conformidad con el método tradicional. La como se describe a continuación:

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
<b>Gasto por impuesto corriente</b>		
Año anterior	-	3,211,451
Año corriente	<u>6,869,662</u>	<u>7,661,267</u>
	<u>6,869,662</u>	<u>10,872,718</u>
<b>Gasto por impuesto diferido</b>		
Año corriente	<u>201,800</u>	<u>(449,982)</u>
Total, de impuesto sobre la renta	<u>7,071,462</u>	<u>10,422,736</u>

**Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA)**  
(Empresa 100% poseída por el Estado de la República de Panamá)

**Notas a los estados financieros**  
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2021**  
(Cifras en balboas)

La reconciliación entre la tasa impositiva con la tasa efectiva del gasto del impuesto sobre la renta de ETESA por el año terminado el 31 de diciembre se detalla a continuación:

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	31,046,419	44,671,710
Movimiento de las cuentas de diferimiento	<u>(11,378,627)</u>	<u>(24,293,643)</u>
Utilidad antes de impuesto, neta de las cuentas de diferimiento	<u>19,667,792</u>	<u>20,378,067</u>
Tasa de impuesto sobre la renta estatutaria:	30%	30%
Efecto fiscal de:		
Ingresos no gravados	(1,764,010)	(2,582,875)
Gastos no deducibles	<u>2,733,334</u>	<u>4,130,721</u>
Total de impuesto sobre la renta	<u>6,869,662</u>	<u>7,661,266</u>
	<u>34.93%</u>	<u>37.60%</u>

El impuesto sobre la renta diferido con cargo a resultados se detalla a continuación:

	<u>2021</u>		
	<u>Saldo inicial</u>	<u>Reconocido en resultados</u>	<u>Saldo final</u>
Provisión para cuentas incobrables	165,000	-	165,000
Derecho de uso de activos	(7,401)	-	(7,401)
Provisión de litigios	<u>1,061,333</u>	<u>(201,800)</u>	<u>859,534</u>
	<u>1,218,932</u>	<u>(201,800)</u>	<u>1,017,133</u>
	<u>2020</u>		
	<u>Saldo inicial</u>	<u>Reconocido en resultados</u>	<u>Saldo final</u>
Provisión para cuentas incobrables	(320,488)	485,488	165,000
Derecho de uso de activos	285,456	(292,857)	(7,401)
Provisión de litigios	286,254	775,079	1,061,333
Provisión para retiro voluntario	<u>517,728</u>	<u>(517,728)</u>	-
	<u>768,950</u>	<u>449,982</u>	<u>1,218,932</u>

## **Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA)**

(Empresa 100% poseída por el Estado de la República de Panamá)

### **Notas a los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2021 (Cifras en balboas)**

---

#### **28. Instrumentos financieros - valores razonables y gestión de riesgos**

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.

**Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA)**  
(Empresa 100% poseída por el Estado de la República de Panamá)

**Notas a los estados financieros**  
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2021**  
(Cifras en balboas)

a. *Clasificaciones contables y valor razonable*

A continuación, se muestra los importes en libros y los valores razonables de los activos y los pasivos financieros, incluyendo sus niveles en la jerarquía del valor razonable.

Activos financieros a costo amortizado	Total, importe en libros	2021 Valor razonable			Total
		Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	
Efectivo y equivalente de efectivo (i)	85,966,463	-	85,966,463	-	85,966,463
Cuentas por cobrar (i)	32,798,543	-	-	31,536,406	31,536,406
Préstamo por cobrar asociada (ii)	1,557,692	-	-	1,651,478	1,651,478
	<u>120,322,698</u>	<u>-</u>	<u>85,966,463</u>	<u>33,187,884</u>	<u>119,154,347</u>
<b>Otros pasivos financieros</b>					
Cuentas por pagar (i)	70,178,179	-	-	70,178,179	70,178,179
Bonos por pagar	575,000,000	-	-	640,716,610	640,716,610
Retenciones a contratistas	5,921,980	-	-	5,921,980	5,921,980
	<u>651,100,159</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>716,816,769</u>	<u>716,816,769</u>

Partidas por cobrar	Total, importe en libros	2020 Valor razonable			Total
		Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	
Efectivo (i)	91,911,055	-	91,911,055	-	91,911,055
Cuentas por cobrar y activos de contratos (i)	40,003,510	-	-	37,062,373	37,062,373
Préstamo por cobrar asociada (ii)	1,903,846	-	-	1,807,767	1,807,767
	<u>133,818,411</u>	<u>-</u>	<u>91,911,055</u>	<u>38,870,140</u>	<u>130,781,195</u>
<b>Otros pasivos financieros</b>					
Cuentas por pagar	19,300,000	-	-	19,300,000	19,300,000
Bonos por pagar	575,000,000	-	-	646,278,507	646,278,507
Retenciones a contratistas	6,280,175	-	-	6,280,175	6,280,175
	<u>600,580,175</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>671,858,682</u>	<u>671,858,682</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. **Bonos y préstamos por pagar**  
Técnica de valoración  
Bonos por pagar – precio de mercado cotizado  
Flujos de efectivo descontados: El modelo de valoración considera el valor presente del pago esperado, descontado usando una tasa de descuento ajustada por riesgo.

**Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA)**  
(Empresa 100% poseída por el Estado de la República de Panamá)

**Notas a los estados financieros**  
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2021**  
(Cifras en balboas)

---

*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.

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 reversión de la pérdida por deterioro en los activos financieros y activos de contrato que están reconocidos en el estado de ganancias o pérdidas y otro resultado integral son B/. 1,679,000 (2020: provisión por B/. 1,409,403).

**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.

**Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA)**  
(Empresa 100% poseída por el Estado de la República de Panamá)

**Notas a los estados financieros**  
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2021**  
(Cifras en balboas)

Al 31 de diciembre, la exposición al riesgo de crédito para los deudores comerciales y activos del contrato por tipo de contraparte fue la siguiente:

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Distribuidoras de energía	21,668,342	26,759,403
Generadora de energía	9,201,304	12,070,071
Entidades gubernamentales	588,464	588,464
Otros agentes de mercado	366,745	399,493
Otras	<u>973,688</u>	<u>186,079</u>
	32,798,543	40,003,510
Préstamo por cobrar asociada	<u>1,557,692</u>	<u>1,903,846</u>
	<u><u>34,356,235</u></u>	<u><u>41,907,356</u></u>

ETESA realiza segmentaciones para el cálculo de la provisión colectiva con el fin de poder obtener una mejor estimación del deterioro.

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:

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Segmento 1	1,754,622	2,306,814
Segmento 2	24,400,124	29,609,317
Segmento 3	6,260,143	7,992,597
Anticipo de viaje	383,653	94,782
Préstamo por cobrar asociada	<u>1,557,692</u>	<u>1,903,846</u>
	<u><u>34,356,234</u></u>	<u><u>41,907,356</u></u>

A continuación, ver provisión calculada por segmento:

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Segmento 1	4,503	5,843
Segmento 2	2,402	24,902
Segmento 3	<u>1,255,532</u>	<u>2,910,575</u>
Total	<u><u>1,262,437</u></u>	<u><u>2,941,320</u></u>



**Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA)**  
(Empresa 100% poseída por el Estado de la República de Panamá)

**Notas a los estados financieros**  
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2021**  
(Cifras en balboas)

Al 31 de diciembre, la morosidad de las cuentas por cobrar y activos de contrato para todos los segmentos se detalla a continuación:

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
<u>Cuentas por cobrar</u>		
Vigentes y no deteriorados	21,541,884	23,198,973
De 1 a 30 días	3,944,412	5,072,204
De 31 a 60 días	3,097,949	3,778,170
De 61 a 90 días	159,562	382,196
De 91 a 120 días	1,178	899,354
De 121 a 160 días	828	751,534
De 161 días y más	<u>4,052,730</u>	<u>5,921,079</u>
	<u>32,798,543</u>	<u>40,003,510</u>
<u>Préstamo por cobrar</u>		
Vigentes y no deteriorados	<u>1,557,692</u>	<u>1,903,846</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:

	<b>2021</b>		
	<b>Tasa de</b>		
	<b>pérdida</b>	<b>Importe en</b>	<b>Provisión para</b>
	<b>promedio</b>	<b>libros bruto</b>	<b>pérdida</b>
	<b>ponderada</b>		
<u>Cuentas por cobrar</u>			
Vigentes	8.18%	4,625,229	476,196
De 1 a 30 días	31.33%	788,541	144,256
De 31 a 60 días	60.53%	164,928	50,650
De 61 a 90 días	75.18%	159,563	47,864
De 91 a 120 días	98.16%	1,175	459
De 121 a 160 días	98.38%	828	363
De 161 días	98.54%	7,594	4,185
De 360 días y más	100%	<u>512,285</u>	<u>513,239</u>
Segmento 3		<u>6,260,143</u>	<u>1,237,212</u>

**Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA)**  
(Empresa 100% poseída por el Estado de la República de Panamá)

**Notas a los estados financieros**  
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2021**  
(Cifras en balboas)

	<b>2020</b>		
	<b>Tasa de pérdida promedio ponderada</b>	<b>Importe en libros bruto</b>	<b>Provisión para pérdida</b>
<u>Cuentas por cobrar</u>			
Vigentes	10.17%	3,938,808	950,700
De 1 a 30 días	18.66%	1,133,489	211,522
De 31 a 60 días	27.65%	629,376	174,004
De 61 a 90 días	29.26%	376,889	110,296
De 91 a 120 días	37.82%	147,790	55,895
De 121 a 160 días	42.24%	429,223	181,303
De 161 días	53.46%	242,260	129,523
De 360 días y más	100%	<u>1,094,760</u>	<u>1,097,532</u>
Segmento 3		<u>7,992,595</u>	<u>2,910,757</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:

		<b>2021</b>	
	<b>Equivalente a calificación crediticia externa</b>	<b>Importe en libros bruto</b>	<b>Provisión para pérdida</b>
<u>Calificación</u>			
Riesgo bajo	BBB+	190,361	154
Riesgo bajo	BBB	23,372,434	19,568
Riesgo bajo	BBB-	<u>837,329</u>	<u>680</u>
		<u>24,400,124</u>	<u>20,402</u>

**Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA)**  
(Empresa 100% poseída por el Estado de la República de Panamá)

**Notas a los estados financieros**  
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2021**  
(Cifras en balboas)

		<u>2020</u>	
	<b>Equivalente a calificación crediticia externa</b>	<b>Importe en libros bruto</b>	<b>Provisión para pérdida</b>
<u>Calificación</u>			
Riesgo bajo	BBB+	298,139	242
Riesgo bajo	BBB	28,597,360	24,241
Riesgo bajo	BBB-	<u>713,818</u>	<u>419</u>
		<u>29,609,317</u>	<u>24,902</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 al 31 de diciembre:

		<u>2021</u>		
	<b>Equivalente a calificación crediticia externa</b>	<b>Tasa de pérdida promedio ponderada</b>	<b>Importe en libros bruto</b>	<b>Provisión para pérdida</b>
<u>Calificación Soberana Panamá</u>	Entre BBB- y AAA	0.0053	1,754,622	4,522

		<u>2020</u>		
	<b>Equivalente a calificación crediticia externa</b>	<b>Tasa de pérdida promedio ponderada</b>	<b>Importe en libros bruto</b>	<b>Provisión para pérdida</b>
<u>Calificación Soberana Panamá</u>	Entre BBB- y AAA	0.0053	2,306,814	5,843

**Efectivo**

ETESA mantenía efectivo por B/.85,966,463 al 31 de diciembre de 2021 (2020: B/.91,929,915). 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.

**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.

**Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA)**  
(Empresa 100% poseída por el Estado de la República de Panamá)

**Notas a los estados financieros**  
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2021**  
(Cifras en balboas)

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 2021, los flujos de efectivo esperados por deudores comerciales y otras cuentas por cobrar con vencimientos de dos meses ascendían a B/.32,789,543 (2020 B/.40,003,510). 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:

	2021				
	Importe en libros	Total	<u>Flujos de efectivo contractuales</u>		
			<u>6 meses o menos</u>	<u>7 a 12 meses</u>	<u>Más de un año</u>
Pasivo por arrendamiento	694,127	708,076	354,038	354,038	-
Cuentas por pagar	70,178,179	70,178,179	53,229,872	16,948,307	-
Bonos por pagar	571,273,574	1,164,815,203	14,409,253	14,409,253	1,135,996,697
	<u>642,145,880</u>	<u>1,235,701,458</u>	<u>67,993,163</u>	<u>31,711,598</u>	<u>1,135,996,697</u>

	2020				
	Importe en libros	Total	<u>Flujos de efectivo contractuales</u>		
			<u>6 meses o menos</u>	<u>7 a 12 meses</u>	<u>Más de un año</u>
Pasivo por arrendamiento	1,504,407	1,570,934	380,327	380,327	866,026
Cuentas por pagar	19,300,000	19,300,000	15,421,415	3,878,585	-
Bonos por pagar	571,090,355	1,193,633,709	14,409,253	14,409,253	1,164,815,203
	<u>591,894,762</u>	<u>1,214,504,643</u>	<u>30,210,995</u>	<u>18,668,165</u>	<u>1,165,681,229</u>

**Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA)**  
(Empresa 100% poseída por el Estado de la República de Panamá)

**Notas a los estados financieros**  
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2021**  
(Cifras en balboas)

---

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 flujos 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>2021</u>	<u>2020</u>
Instrumentos de tasa fija		
Pasivos financieros	<u>(575.000.000)</u>	<u>(575.000.000)</u>
Instrumentos de tasa variable		
Activos financieros	<u>1.557.692</u>	<u>1.903.846</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.

**29. Compromisos y contingencias**

Compromisos - 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, , y en la línea de transmisión III, Panamá - Chiriquí. Al 31 de diciembre de 2021 la Administración ha efectuado una provisión de B/.9,126,081 (2020: B/.10,461,552) en base a la mejor evidencia que existe a la fecha de los estados financieros. Los resultados reales podrían diferir de estas estimaciones.

Contingencias – Litigios y reclamos

Al 31 de diciembre de 2021 la Compañía mantiene litigios y reclamos en el curso normal de sus operaciones. La probabilidad para cada uno de estos fallos es clasificada por la administración como remota, posible o probable. El valor de los litigios y reclamos clasificados como con un fallo adverso posible totalizan B/. 10,597,923. Al 31 de diciembre de 2021, la Empresa mantiene provisiones para litigios por valor de B/.4,152,637 que corresponden al valor de los litigios y reclamos clasificados como con un fallo adverso probable. La Administración ha constituido provisiones basado en la mejor evidencia de expectativa de salidas de recursos.

## Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA)

(Empresa 100% poseída por el Estado de la República de Panamá)

### Notas a los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2021 (Cifras en balboas)

---

#### 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.

#### Compromisos de inversión

El presupuesto de inversión de la entidad para el año terminado el 31 de diciembre de 2021 es de B/. 182.3 millones (2020: B/.165.6 millones).

### 30. 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>2021</u>	<u>2020</u>
Utilidad neta del año	<u>12,596,331</u>	<u>9,955,331</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>0.24</u>	<u>0.19</u>

### 31. Revelación del flujo de efectivo

#### 31.1 *Transacciones no monetarias*

Durante el año en curso, la Compañía realizó las siguientes actividades de inversión y de financiamiento no monetarias las cuales no se reflejan en el estado de flujos de efectivo:

- a) Incremento en las construcciones en proceso a través de la acumulación de facturas por pagar en las cuentas por pagar al 31 de diciembre de 2021 por valor de B/.45,629,101 (2020: B/.6,331,044).
- b) Impuesto complementario por pagar al 31 de diciembre de 2020 por B/.772,104)

**Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA)**  
(Empresa 100% poseída por el Estado de la República de Panamá)

**Notas a los estados financieros**  
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2021**  
(Cifras en balboas)

**31.2 Cambio en pasivos por actividad de financiamiento**

La conciliación de los pasivos derivados de las actividades de financiación es la siguiente:

Conciliación de pasivos derivados de actividades de financiación de 2021	Balance inicial	Repago de bonos y préstamos	Cambios que no sean efectivo			Balance final
			Emisión de nuevos bonos	Costos de emisión de bonos incurridos	Costos amortizados	
Bonos por pagar	571,090,355	-	-	-	183,219	571,273,574

Conciliación de pasivos derivados de actividades de financiación de 2020	Balance inicial	Repago de bonos y préstamos	Cambios que no sean efectivo			Balance final
			Emisión de nuevos bonos	Costos de emisión de bonos incurridos	Costos amortizados	
Préstamos por pagar	25,000,000	(25,000,000)	-	-	-	-
Bonos por pagar	571,139,740	-	-	-	(49,385)	571,090,355
<b>Total de pasivos de actividad de financiamiento</b>	<b>596,139,740</b>	<b>(25,000,000)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(49,385)</b>	<b>571,090,355</b>

**32. Efectos de la Pandemia Mundial de la Propagación del Coronavirus o COVID-19**

La pandemia del coronavirus 2019 (COVID-19) ha afectado a la economía mundial durante 2020 y 2021. Prácticamente todas las industrias enfrentaron desafíos asociados con problemas de liquidez y sectores específicos como el transporte aéreo y de carga, el entretenimiento, el comercio minorista, restaurantes, hotelería y el turismo experimentaron una disminución operativa significativa debido a las medidas de cuarentena adoptadas en los diferentes países, incluyendo Panamá. Sin embargo, para diciembre 2021 estos efectos adversos han comenzado a disminuir debido a la reactivación económica que ha permitido la reanudación del desarrollo de la actividad productiva, logrando una mejora en los niveles de empleo, ingreso de los hogares, la contención de la inflación entre otros.

Esta situación fue evaluada periódicamente durante el año terminado el 31 de diciembre de 2021 por la Administración para tomar todas las medidas oportunas. Los efectos sobre el desempeño y la posición financiera de la Compañía se incluyen en las notas adjuntas de los estados financieros. Asimismo, la Compañía consideró el entorno económico actual, incluyendo los efectos de la pandemia de COVID-19 sobre el negocio en la preparación del estado de situación financiera, teniendo en cuenta la mejor información confiable disponible y las estimaciones realizadas a la fecha de preparación y emisión de los estados financieros, relacionados con una pandemia de esta magnitud.

La Administración de la Compañía continuará monitoreando y modificando las estrategias operativas y financieras para mitigar los posibles riesgos que pudieran afectar su negocio en el corto, mediano y largo plazo.

## **Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA)**

(Empresa 100% poseída por el Estado de la República de Panamá)

### **Notas a los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2021 (Cifras en balboas)**

---

#### **33. Eventos posteriores**

La Compañía ha evaluado los eventos posteriores al 31 de diciembre de 2021, para valorar la necesidad de posible reconocimiento o revelación en los estados financieros adjuntos. Tales eventos fueron evaluados hasta el 22 de abril de 2022 la fecha en que estos estados financieros estaban disponibles para emitirse. Con base a esta evaluación se determinó que no se produjeron acontecimientos posteriores que requieran el reconocimiento o revelación en los estados financieros.

#### **34. Aprobación de los estados financieros**

Los estados financieros por el año terminado al 31 de diciembre de 2021, han sido aprobados por la Administración y autorizados para su emisión el 22 de abril 2022.

\* \* \* \* \*



**IV PARTE**  
**ESTADOS FINANCIEROS DEL GARANTE**

NO APLICA

**V PARTE**  
**ESTADOS FINANCIEROS DEL FIDEICOMISO**

NO APLICA

**VI PARTE**  
**INFORME DE CALIFICACION DE RIESGO**

CREDIT OPINION

29 March 2022

Update

Send Your Feedback

RATINGS

Empresa de Transmision Electrica, S.A.

Domicile	Panama
Long Term Rating	Baa2
Type	LT Issuer Rating - Fgn Curr
Outlook	Stable

Please see the ratings section at the end of this report for more information. The ratings and outlook shown reflect information as of the publication date.

Contacts

Diego Gonzalez +52.55.1555.5336  
AVP-Analyst  
diego.gonzalezfigueroa@moodys.com

Cristiane Spercel +55.11.3043.7333  
Senior Vice President/Manager  
cristiane.spercel@moodys.com

» Contacts continued on last page

CLIENT SERVICES

Americas 1-212-553-1653  
Asia Pacific 852-3551-3077  
Japan 81-3-5408-4100  
EMEA 44-20-7772-5454

Empresa de Transmision Electrica, S.A.

Update to Credit Analysis

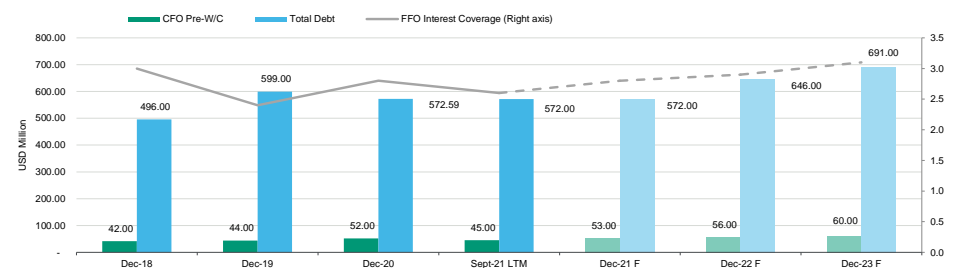
Summary

Empresa de Transmision Electrica, S.A. (ETESA) is a state-owned electricity transmission company in Panama, which is the sole operator and owner of the transmission system that mainly consists of three transmission trunk lines and several substation assets. ETESA, through a concession granted by the Government of Panama (Baa2 stable), has the exclusive rights for the transmission, operation and generation of electricity in the country, as well as conducting energy demand planning activities.

ETESA's credit profile mainly reflects the supportive regulatory framework under which it operates and the regulated tariff-setting process that allows the company to achieve a fixed return on its investments. ETESA is not exposed to volume or commodity risk; its revenue is derived from the periodic regulated tariffs that factor in the company's productive assets and capital spending.

The rating reflects the relatively high leverage and coverage metrics resulting from the planned investments. In the following exhibit it can be observed that in the last twelve months ended September 2021, ETESA reported a cash interest coverage ratio of 2.6x and funds from operations (FFO)/net debt of 8.2%. Our expectation incorporates a gradual implementation of the planned capital spending program and a likely tariff update that will lead to a cash interest coverage ratio of 2.9x and FFO/net debt of 9.8% as of year-end 2022.

Exhibit 1  
Actual and projected FFO, total debt and coverage ratios



All ratios are based on 'Adjusted' financial data and incorporate Moody's global standard adjustments for non-financial corporations.

Financial metrics are based on our base case scenario.

Sources: ETESA and Moody's Investors Service

## Credit strengths

- » Exclusive rights to operate the transmission system in Panama
- » Stable and predictable revenue from a transparent and clear tariff-setting process
- » Sole ownership of the Government of Panama, which we assume to provide a high level of extraordinary support in case of need

## Credit challenges

- » An ambitious capital spending program will require external funding via debt, thereby keeping leverage relatively high.
- » ETESA is required to compensate power generators for the electricity not delivered because of transmission system failures.
- » The concession expires in October 2024, although renewal risk is low as ETESA is the only company allowed to operate the transmission system by law.

## Rating outlook

ETESA's rating outlook is stable, in line with the rating outlook of the Government of Panama, the company's sole owner and extraordinary support provider in the event of financial distress. ETESA's regulated business model will likely continue to generate stable and predictable revenue over the next 12-18 months.

## Factors that could lead to an upgrade

- » Upward pressure on ETESA's rating would require the company to record a cash interest coverage and FFO/Net Debt above 3.5x and 13.0%, respectively, on a sustained basis and, importantly, an upgrade of Panama's sovereign rating.

## Factors that could lead to a downgrade

- » The rating would come under downward pressure if we see deterioration in the credit quality of the sovereign rating or change in our assessment of the implied government support.
- » We could also downgrade ETESA's rating if its key financial metrics deteriorate, as a result of higher leverage or lower cash flow generation, such that its cash interest coverage and FFO/Net Debt were to remain below 2.8x and 9.0%, respectively, on a sustained basis.

## Key indicators

Exhibit 2

### Empresa de Transmision Electrica, S.A.

	Dec-20	Sept-21 LTM	Dec-21 F	Dec-22 F	Dec-23 F	Dec-24 F
FFO Interest Coverage	2.80	2.60	2.80	2.90	3.10	3.30
Net Debt / Fixed Assets	63.1%	62.3%	59.1%	63.8%	64.7%	65.3%
FFO / Net Debt	10.9%	8.20%	11.20%	9.80%	9.40%	9.50%
RCF / Net Debt	10.9%	8.20%	11.20%	9.80%	9.40%	9.50%

All ratios are based on 'Adjusted' financial data and incorporate Moody's global standard adjustments for non-financial corporations.

Financial metrics are based on our base case scenario.

Sources: ETESA and Moody's Investors Service

## Profile

Founded in 1998, Empresa de Transmision Electrica (ETESA) operates the country's transmission network as a monopoly and is wholly owned by the Government of Panama. ETESA, granted by law, owns and oversees the operation and maintenance of the transmission

This publication does not announce a credit rating action. For any credit ratings referenced in this publication, please see the ratings tab on the issuer/entity page on [www.moody's.com](http://www.moody's.com) for the most updated credit rating action information and rating history.

system, which consists of three transmission lines that span roughly 3,000 kilometers and 18 substations, providing interconnection between the power generation plants and regulated customers, which are primarily the three distribution companies in Panama. Additionally, the company dispatches energy according to market rules, performs energy demand planning activities and coordinates public auctions to secure supply to regulated customers.

## Recent developments

In September 2021, ETESA declared void the tender for environmental studies of the fourth transmission line because none of the proposals complied with the minimum requirements, further delaying the project. In December 2021, a second tender process was announced, which is currently ongoing and the expected commercial operation date is 2025.

## Detailed credit considerations

### Regulatory framework and cash flow visibility will continue to support credit quality

ETESA has the advantage of operating in a monopolistic structure, having the exclusive rights to own and operate the transmission system in Panama under a long-term concession authorized by the regulatory body Autoridad de los Servicios Públicos (ASEP). The concession will expire in October 2024, well before the maturity of the rated debt; however, the renewal risk is minimal considering ETESA's sole ownership by the Government of Panama and its exclusive rights, granted by the law, to own and operate the transmission system. In December 2021, ETESA filed a formal request to renew the concession agreement in advance because a renewal of the agreement is imperative for the implementation of its planned capital spending program.

The strategic nature of this regulated activity is supported by a tariff-setting process that remunerates ETESA on the basis of its asset availability base. The tariff regime is revised every four years and sets a minimum allowed income that incorporates a 7% fixed rate of return plus the last-12-month interest rate of the 30-year US Treasury bonds (with a 2% deviation). This regime allows ETESA to achieve a rate of return that generates profit after covering operating and maintenance expenses. ETESA is not exposed to volume or resource risk as the tariffs are charged to generating and distribution companies. In the event any of those companies fails to carry out a payment, the amount is redistributed among the participants of the electricity system based on their market shares. Overall, the operating environment supports the company's credit strength.

### The ambitious capital investment program to keep up with the growing capacity penetration will likely keep leverage high

In Panama, the electricity demand has grown at an average annual rate of roughly 4% over 2000-20, with a slowdown in the last four years. After an around 6% decline in electricity demand in 2020 because of the pandemic-related lockdowns and restrictions, we expect the demand to rebound to 3.9% annually, which is in line with our GDP growth forecasts and ETESA's moderate scenarios in its generation expansion plan for 2020-34. Distribution companies in Panama need to secure and contract future energy supply in line with the projected peak demand levels to maintain a reserve margin; therefore, we expect important capacity additions in the system to occur from 2022 to 2025.

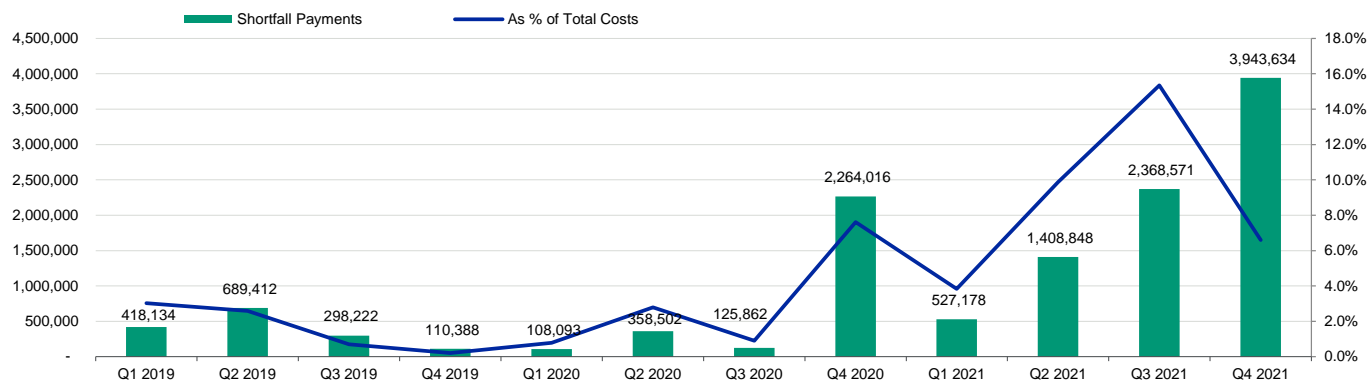
For 2020-25, the proposed capacity additions in ETESA's expansion plan include a total penetration of 775 megawatts (MW) of capacity, mainly from non-conventional renewables and thermal plants. This growth in capacity requires ETESA to expand and maintain the interconnection grid to avoid congestion issues. As a result, ETESA's capital spending program for 2022-25 will average at 15% of net fixed assets, a level that is appropriate for the current rating category. These capital investment needs will be funded with cash and additional debt, keeping leverage relatively high. Under our base case, ETESA will record average FFO/net debt of 9.6% over 2022-24 (versus 11.6% in 2019).

The construction of the planned fourth transmission line with an estimated cost of \$550 million was delayed in 2021 because the participants in the auction process for the environmental studies did not comply with all the requirements. ETESA is continuing with the planning and development processes of this project and expects to commence operations by 2025. We expect the current capital spending plan to withstand the additional capacity penetration until 2024, but a further delay beyond 2025 could increase the risks of congestion and transmission shortfall.

In the event of a transmission shortfall, ETESA is required to compensate the affected parties for the electricity that was not delivered (this event is called Generación Obligada under local regulation). In the following exhibit it can be observed the amount of payments ETESA has been required to compensate as a consequence of these type of events. An important assumption embedded in our rating is that the fourth transmission line will be developed and built through a public-private partnership without recourse to ETESA's balance.

Exhibit 3

Transmission Shortfall Payments



Source: Centro Nacional de Despacho Statistics

Important links with the Government of Panama

ETESA's baa2 BCA is a measure of its standalone creditworthiness. Because the company is wholly owned by the Government of Panama, we apply the Government-Related Issuers methodology, which incorporates our view of a high level of implied government support in the event of financial distress, as well as a very high level of default dependence with the Government of Panama. These factors incorporate the importance of the company's services to the country's overall economic development and security.

The government has supported ETESA with capital contributions of \$68.7 million since 2011, as well as approved an extraordinary tariff increase, which resulted in an additional \$80 million in revenue, to compensate for the Generación Obligada expense incurred because of the delay in the construction of the third transmission line. However, about half of the \$80 million plus interest costs will be deducted from tariffs starting in 2023 to compensate the electricity market for the extraordinary tariff increase, and it will be fully repaid by 2037.

ETESA does not have a mandatory dividend distribution policy, and it often reinvests all of its net income in further development and expansion of more efficient transmission lines, which allows the company to set more competitive tariffs. Moreover, the board of directors is presided by the Minister of Economy and Finance, another evidence of linkages with the Government of Panama.

ESG considerations

EMPRESA DE TRANSMISION ELECTRICA, S.A.'s ESG Credit Impact score is moderately negative CIS-3

Exhibit 4

ESG Credit Impact score

## CIS-3

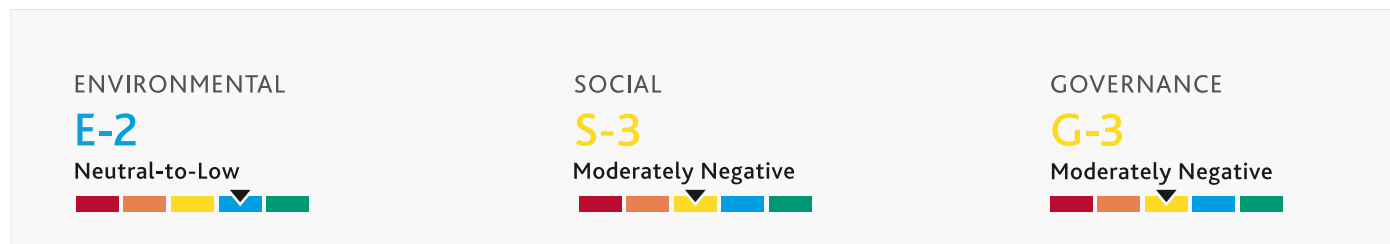
### Moderately Negative

For an issuer scored CIS-3 (Moderately Negative), its ESG attributes are overall considered as having a limited impact on the current rating, with greater potential for future negative impact over time. The negative influence of the overall ESG attributes on the rating is more pronounced compared to an issuer scored CIS-2.

Source: Moody's Investors Service

ETESA's ESG Credit Impact score is moderately negative (**CIS-3**), indicating that we consider its ESG attributes as overall having a limited impact on the current rating, with greater potential for negative impact over time. The score reflects neutral to low exposure to environmental risks and moderately negative exposure to social and governance risks.

Exhibit 5

**ESG Issuer Profile scores**

Source: Moody's Investors Service

**Environmental**

ETESA's exposure to environmental risks is neutral to low (**E-2** issuer profile score), reflecting its neutral to low exposure to risks related to carbon transition, physical climate, water management, waste and pollution, and natural capital.

**Social**

Exposure to social risks is moderately negative (**S-3** issuer profile score), reflecting the moderate risk from demographics and societal trends that increase public concerns over affordability issues, which could lead to adverse regulatory and political intervention.

These risks are mitigated by neutral to low exposure to risks related to customer relationships, human capital, health and safety, and responsible production.

**Governance**

Governance risk is moderately negative (**G-3** issuer profile score) because of moderate exposures to management credibility and track record; and board structure, policies and procedures. Our governance score also considers a neutral to low exposure to the risks related to financial strategy and risk management, organizational structure, and internal controls.

ESG Issuer Profile scores and Credit Impact scores for the rated entity/transaction are available on [www.moody.com](http://www.moody.com). To view the latest scores, please click [here](#) to go to the landing page for the entity/transaction on MDC and view the ESG Scores section.

**Liquidity analysis**

The tariff-setting process that allows ETESA to achieve a rate of return after expenses mitigates liquidity risks. In addition, as of September 2021, ETESA held cash, equivalents and other short-term investments that roughly amount to \$100 million and had no short-term debt maturities, with the next maturity being the principal repayment of \$75 million senior local bonds due in 2026. The \$500 million senior unsecured notes issued from international bonds amortize until 2035.



## Methodology and scorecard

The methodologies used in these ratings were our [Regulated Electric and Gas Networks](#), published in March 2017, and [Government-Related Issuers Methodology](#), published in February 2020.

Exhibit 6

### Rating factors

Empresa de Transmision Electrica S.A.

#### Empresa de Transmision Electrica, S.A. -Private

Regulated Electric and Gas Networks Industry [1][2]	Current LTM 9/30/2021		Moody's 12-18 Month Forward View As of 3/7/2022 [3]	
Factor 1 : Regulatory Environment and Asset Ownership Model (40%)	Measure	Score	Measure	Score
a) Stability and Predictability of Regulatory Regime	A	A	A	A
b) Asset Ownership Model	Baa	Baa	Baa	Baa
c) Cost and Investment Recovery (Ability and Timeliness)	A	A	A	A
d) Revenue Risk	Aa	Aa	Aa	Aa
<b>Factor 2 : Scale and Complexity of Capital Program (10%)</b>				
a) Scale and Complexity of Capital Program	Ba	Ba	Ba	Ba
<b>Factor 3 : Financial Policy (10%)</b>				
a) Financial Policy	Baa	Baa	Baa	Baa
<b>Factor 4 : Leverage and Coverage (40%)</b>				
a) FFO Interest Coverage (3 Year Avg)	2.9x	Baa	2.9x	Baa
b) Net Debt / Fixed Assets (3 Year Avg)	67.5%	Baa	62.7%	Baa
c) FFO / Net Debt (3 Year Avg)	9.8%	Ba	10.1%	Ba
d) RCF / Net Debt (3 Year Avg)	9.8%	Baa	10.1%	Baa
<b>Rating:</b>				
Scorecard-Indicated Outcome Before Notch Lift		Baa2		Baa2
Notch Lift	0	0	0	0
a) Scorecard-Indicated Outcome		Baa2		Baa2
b) Actual Rating Assigned		Baa2		
<b>Government-Related Issuer</b>		<b>Factor</b>		
a) Baseline Credit Assessment		baa2		
b) Government Local Currency Rating		Baa2		
c) Default Dependence		Very High		
d) Support		High		
e) Actual Rating Assigned		baa2		

[1] All ratios are based on adjusted financial data and incorporate Moody's Global Standard Adjustments for nonfinancial corporations.

[2] As of 9/30/2021.

[3] This represents Moody's forward view; not the view of the issuer; and unless noted in the text, does not incorporate significant acquisitions and divestitures.

Source: Moody's Financial Metrics™

Exhibit 7

## Peer comparison

	Empresa de Transmision Electrica, S.A.			Transelec S.A.			Consortio Transmantaro S.A.			Interconexion Electrica S.A. E.S.P.		
	Baa2 stable			Baa1 stable			Baa3 stable			Baa2 stable		
	FYE	FYE	LTM	FYE	FYE	LTM	FYE	FYE	LTM	FYE	FYE	LTM
	Dec-19	Dec-20	Sept-21	Dec-19	Dec-20	Sept-21	Dec-19	Dec-20	Sept-21	Dec-19	Dec-20	Sept-21
Revenue (in USD millions)	132	144	139	540	422	438	190	193	196	2,045	1,879	1,952
EBITDA (in USD millions)	105	110	99	483	354	382	176	176	205	1,562	1,330	1,318
FFO Interest Coverage	2.4x	2.8x	2.6x	4.7x	3.6x	3.9x	4.0x	4.3x	3.5x	5.1x	4.1x	2.6x
Net Debt / Fixed Assets	71.0%	63.1%	62.3%	94.1%	85.2%	83.9%	63.4%	72.8%	72.8%	45.5%	50.6%	63.2%
FFO / Net Debt	8.3%	10.9%	8.2%	18.7%	14.6%	15.1%	16.5%	14.1%	11.6%	25.0%	18.1%	13.8%

[1] All figures and ratios calculated using Moody's estimates and standard adjustments. FYE = Financial year-end. LTM = Last 12 months.

Source: Moody's Financial Metrics™

Exhibit 8

## Cash flow and credit metrics

Empresa de Transmision Electrica S.A.

(In USD Millions)	Dec-17	Dec-18	Dec-19	Dec-20	LTM Sept-21
As Adjusted					
<b>EBITDA</b>	<b>36</b>	<b>79</b>	<b>105</b>	<b>110</b>	<b>99</b>
<b>FFO</b>	<b>44</b>	<b>42</b>	<b>44</b>	<b>52</b>	<b>45</b>
<b>RCF</b>	<b>44</b>	<b>42</b>	<b>44</b>	<b>52</b>	<b>45</b>
FFO	44	42	44	52	45
<b>CFO Pre-WC</b>	<b>44</b>	<b>42</b>	<b>44</b>	<b>52</b>	<b>45</b>
+/- ΔWC	39	(48)	(29)	17	23
<b>CFO</b>	<b>83</b>	<b>(6)</b>	<b>15</b>	<b>69</b>	<b>68</b>
- Capex	55	84	86	46	67
<b>FCF</b>	<b>28</b>	<b>(90)</b>	<b>(71)</b>	<b>23</b>	<b>2</b>
Debt / EBITDA	3.9x	6.3x	5.7x	5.2x	5.8x
Revenue	107	126	132	144	139
Cost of Good Sold	62	37	22	20	24
Interest Expense	8	20	32	29	29
Net Income	1	10	23	10	3
Total Assets	863	979	1,040	1,034	1,061
Total Liabilities	551	655	694	679	706
Total Equity	312	323	346	355	356

[1] All figures and ratios calculated using Moody's estimates & standard adjustments.

Source: Moody's Financial Metrics™

Exhibit 9

**Moody's-adjusted debt breakdown**  
 Empresa de Transmisión Eléctrica S.A.

(In USD Millions)	FYE Dec-16	FYE Dec-17	FYE Dec-18	FYE Dec-19	FYE Dec-20	LTM Sept-21
<b>As Reported Debt</b>	<b>124</b>	<b>139</b>	<b>492</b>	<b>599</b>	<b>573</b>	<b>572</b>
Operating Leases	4	4	4	0	0	0
<b>Moody's - Adjusted Debt</b>	<b>128</b>	<b>143</b>	<b>496</b>	<b>599</b>	<b>573</b>	<b>572</b>

[1] All figures and ratios calculated using Moody's estimates and standard adjustments. FYE = Financial year-end. LTM = Last 12 months.  
 Source: Moody's Financial Metrics™

## Ratings

Exhibit 10

Category	Moody's Rating
<b>EMPRESA DE TRANSMISION ELECTRICA, S.A.</b>	
Outlook	Stable
Issuer Rating	Baa2
Senior Unsecured	Baa2

Source: Moody's Investors Service

© 2022 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. and/or their licensors and affiliates (collectively, "MOODY'S"). All rights reserved. CREDIT RATINGS ISSUED BY MOODY'S CREDIT RATINGS AFFILIATES ARE THEIR CURRENT OPINIONS OF THE RELATIVE FUTURE CREDIT RISK OF ENTITIES, CREDIT COMMITMENTS, OR DEBT OR DEBT-LIKE SECURITIES, AND MATERIALS, PRODUCTS, SERVICES AND INFORMATION PUBLISHED BY MOODY'S (COLLECTIVELY, "PUBLICATIONS") MAY INCLUDE SUCH CURRENT OPINIONS. MOODY'S DEFINES CREDIT RISK AS THE RISK THAT AN ENTITY MAY NOT MEET ITS CONTRACTUAL FINANCIAL OBLIGATIONS AS THEY COME DUE AND ANY ESTIMATED FINANCIAL LOSS IN THE EVENT OF DEFAULT OR IMPAIRMENT. SEE APPLICABLE MOODY'S RATING SYMBOLS AND DEFINITIONS PUBLICATION FOR INFORMATION ON THE TYPES OF CONTRACTUAL FINANCIAL OBLIGATIONS ADDRESSED BY MOODY'S CREDIT RATINGS. CREDIT RATINGS DO NOT ADDRESS ANY OTHER RISK, INCLUDING BUT NOT LIMITED TO: LIQUIDITY RISK, MARKET VALUE RISK, OR PRICE VOLATILITY. CREDIT RATINGS, NON-CREDIT ASSESSMENTS ("ASSESSMENTS"), AND OTHER OPINIONS INCLUDED IN MOODY'S PUBLICATIONS ARE NOT STATEMENTS OF CURRENT OR HISTORICAL FACT. MOODY'S PUBLICATIONS MAY ALSO INCLUDE QUANTITATIVE MODEL-BASED ESTIMATES OF CREDIT RISK AND RELATED OPINIONS OR COMMENTARY PUBLISHED BY MOODY'S ANALYTICS, INC. AND/OR ITS AFFILIATES. MOODY'S CREDIT RATINGS, ASSESSMENTS, OTHER OPINIONS AND PUBLICATIONS DO NOT CONSTITUTE OR PROVIDE INVESTMENT OR FINANCIAL ADVICE, AND MOODY'S CREDIT RATINGS, ASSESSMENTS, OTHER OPINIONS AND PUBLICATIONS ARE NOT AND DO NOT PROVIDE RECOMMENDATIONS TO PURCHASE, SELL, OR HOLD PARTICULAR SECURITIES. MOODY'S CREDIT RATINGS, ASSESSMENTS, OTHER OPINIONS AND PUBLICATIONS DO NOT COMMENT ON THE SUITABILITY OF AN INVESTMENT FOR ANY PARTICULAR INVESTOR. MOODY'S ISSUES ITS CREDIT RATINGS, ASSESSMENTS AND OTHER OPINIONS AND PUBLISHES ITS PUBLICATIONS WITH THE EXPECTATION AND UNDERSTANDING THAT EACH INVESTOR WILL, WITH DUE CARE, MAKE ITS OWN STUDY AND EVALUATION OF EACH SECURITY THAT IS UNDER CONSIDERATION FOR PURCHASE, HOLDING, OR SALE.

MOODY'S CREDIT RATINGS, ASSESSMENTS, OTHER OPINIONS, AND PUBLICATIONS ARE NOT INTENDED FOR USE BY RETAIL INVESTORS AND IT WOULD BE RECKLESS AND INAPPROPRIATE FOR RETAIL INVESTORS TO USE MOODY'S CREDIT RATINGS, ASSESSMENTS, OTHER OPINIONS OR PUBLICATIONS WHEN MAKING AN INVESTMENT DECISION. IF IN DOUBT YOU SHOULD CONTACT YOUR FINANCIAL OR OTHER PROFESSIONAL ADVISER.

ALL INFORMATION CONTAINED HEREIN IS PROTECTED BY LAW, INCLUDING BUT NOT LIMITED TO, COPYRIGHT LAW, AND NONE OF SUCH INFORMATION MAY BE COPIED OR OTHERWISE REPRODUCED, REPACKAGED, FURTHER TRANSMITTED, TRANSFERRED, DISSEMINATED, REDISTRIBUTED OR RESOLD, OR STORED FOR SUBSEQUENT USE FOR ANY SUCH PURPOSE, IN WHOLE OR IN PART, IN ANY FORM OR MANNER OR BY ANY MEANS WHATSOEVER, BY ANY PERSON WITHOUT MOODY'S PRIOR WRITTEN CONSENT.

MOODY'S CREDIT RATINGS, ASSESSMENTS, OTHER OPINIONS AND PUBLICATIONS ARE NOT INTENDED FOR USE BY ANY PERSON AS A BENCHMARK AS THAT TERM IS DEFINED FOR REGULATORY PURPOSES AND MUST NOT BE USED IN ANY WAY THAT COULD RESULT IN THEM BEING CONSIDERED A BENCHMARK.

All information contained herein is obtained by MOODY'S from sources believed by it to be accurate and reliable. Because of the possibility of human or mechanical error as well as other factors, however, all information contained herein is provided "AS IS" without warranty of any kind. MOODY'S adopts all necessary measures so that the information it uses in assigning a credit rating is of sufficient quality and from sources MOODY'S considers to be reliable including, when appropriate, independent third-party sources. However, MOODY'S is not an auditor and cannot in every instance independently verify or validate information received in the rating process or in preparing its Publications.

To the extent permitted by law, MOODY'S and its directors, officers, employees, agents, representatives, licensors and suppliers disclaim liability to any person or entity for any indirect, special, consequential, or incidental losses or damages whatsoever arising from or in connection with the information contained herein or the use of or inability to use any such information, even if MOODY'S or any of its directors, officers, employees, agents, representatives, licensors or suppliers is advised in advance of the possibility of such losses or damages, including but not limited to: (a) any loss of present or prospective profits or (b) any loss or damage arising where the relevant financial instrument is not the subject of a particular credit rating assigned by MOODY'S.

To the extent permitted by law, MOODY'S and its directors, officers, employees, agents, representatives, licensors and suppliers disclaim liability for any direct or compensatory losses or damages caused to any person or entity, including but not limited to by any negligence (but excluding fraud, willful misconduct or any other type of liability that, for the avoidance of doubt, by law cannot be excluded) on the part of, or any contingency within or beyond the control of, MOODY'S or any of its directors, officers, employees, agents, representatives, licensors or suppliers, arising from or in connection with the information contained herein or the use of or inability to use any such information.

NO WARRANTY, EXPRESS OR IMPLIED, AS TO THE ACCURACY, TIMELINESS, COMPLETENESS, MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR ANY PARTICULAR PURPOSE OF ANY CREDIT RATING, ASSESSMENT, OTHER OPINION OR INFORMATION IS GIVEN OR MADE BY MOODY'S IN ANY FORM OR MANNER WHATSOEVER.

Moody's Investors Service, Inc., a wholly-owned credit rating agency subsidiary of Moody's Corporation ("MCO"), hereby discloses that most issuers of debt securities (including corporate and municipal bonds, debentures, notes and commercial paper) and preferred stock rated by Moody's Investors Service, Inc. have, prior to assignment of any credit rating, agreed to pay to Moody's Investors Service, Inc. for credit ratings opinions and services rendered by it fees ranging from \$1,000 to approximately \$5,000,000. MCO and Moody's Investors Service also maintain policies and procedures to address the independence of Moody's Investors Service credit ratings and credit rating processes. Information regarding certain affiliations that may exist between directors of MCO and rated entities, and between entities who hold credit ratings from Moody's Investors Service and have also publicly reported to the SEC an ownership interest in MCO of more than 5%, is posted annually at [www.moody.com](http://www.moody.com) under the heading "Investor Relations — Corporate Governance — Director and Shareholder Affiliation Policy."

Additional terms for Australia only: Any publication into Australia of this document is pursuant to the Australian Financial Services License of MOODY'S affiliate, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657 AFSL 336969 and/or Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (as applicable). This document is intended to be provided only to "wholesale clients" within the meaning of section 761G of the Corporations Act 2001. By continuing to access this document from within Australia, you represent to MOODY'S that you are, or are accessing the document as a representative of, a "wholesale client" and that neither you nor the entity you represent will directly or indirectly disseminate this document or its contents to "retail clients" within the meaning of section 761G of the Corporations Act 2001. MOODY'S credit rating is an opinion as to the creditworthiness of a debt obligation of the issuer, not on the equity securities of the issuer or any form of security that is available to retail investors.

Additional terms for Japan only: Moody's Japan K.K. ("MJKK") is a wholly-owned credit rating agency subsidiary of Moody's Group Japan G.K., which is wholly-owned by Moody's Overseas Holdings Inc., a wholly-owned subsidiary of MCO. Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") is a wholly-owned credit rating agency subsidiary of MJKK. MSFJ is not a Nationally Recognized Statistical Rating Organization ("NRSRO"). Therefore, credit ratings assigned by MSFJ are Non-NRSRO Credit Ratings. Non-NRSRO Credit Ratings are assigned by an entity that is not a NRSRO and, consequently, the rated obligation will not qualify for certain types of treatment under U.S. laws. MJKK and MSFJ are credit rating agencies registered with the Japan Financial Services Agency and their registration numbers are FSA Commissioner (Ratings) No. 2 and 3 respectively.

MJKK or MSFJ (as applicable) hereby disclose that most issuers of debt securities (including corporate and municipal bonds, debentures, notes and commercial paper) and preferred stock rated by MJKK or MSFJ (as applicable) have, prior to assignment of any credit rating, agreed to pay to MJKK or MSFJ (as applicable) for credit ratings opinions and services rendered by it fees ranging from JPY100,000 to approximately JPY550,000,000.

MJKK and MSFJ also maintain policies and procedures to address Japanese regulatory requirements.

## Contacts

Diego Gonzalez +52.55.1555.5336  
AVP-Analyst  
diego.gonzalezfigueroa@moodys.com

Andre Leroy  
Associate Analyst  
andre.leroy@moodys.com

Cristiane Spercel +55.11.3043.7333  
Senior Vice President/  
Manager  
cristiane.spercel@moodys.com

## CLIENT SERVICES

Americas	1-212-553-1653
Asia Pacific	852-3551-3077
Japan	81-3-5408-4100
EMEA	44-20-7772-5454

## INFORME DE CALIFICACIÓN

Sesión de Comité:  
16 de febrero de 2022

### 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.

#### CONTACTOS

Leyla Krmelj  
VP Senior Credit Officer / Rating Manager  
[leyla.krmelj@moodys.com](mailto:leyla.krmelj@moodys.com)

Ana Lorena Carrizo  
VP – Senior Analyst / Manager  
[ana.carrizo@moodys.com](mailto:ana.carrizo@moodys.com)

Jaime Tarazona  
VP – Senior Analyst / Manager  
[jaime.tarazona@moodys.com](mailto:jaime.tarazona@moodys.com)

Javier Chávez  
Associate Analyst  
[javier.chavez@moodys.com](mailto:javier.chavez@moodys.com)

#### SERVICIO AL CLIENTE

Panamá +507 214 3790

# Empresa de Transmisión Eléctrica, S.A. (ETESA)

## Resumen

Moody's Local ratifica la calificación 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. Así también, pondera favorablemente la estructura de ingresos de ETESA, la cual está en función de sus activos productivos registrados, hecho que le permite ajustar las tarifas para cubrir tanto los gastos de capital (CAPEX) como los costos operativos, plasmado en la tendencia creciente de sus ingresos. También se ponderan los holgados indicadores de liquidez, así como de cobertura del Servicio de Deuda tanto con el EBITDA como con el Flujo de Caja Operativo, a pesar de los menores resultados interanuales exhibidos al tercer trimestre de 2021. Adicionalmente, la calificación considera como un factor positivo los resguardos financieros que mantiene el Programa de Bonos Corporativos calificado, los cuales se miden anualmente y se encontraron en cumplimiento al cierre del ejercicio 2020, y que, según proyecciones del Emisor, se mantendrían holgados en los siguientes ejercicios.

Durante el ejercicio 2020, el Gobierno Panameño adoptó un conjunto de medidas para hacer frente a la propagación de la pandemia COVID-19. Dentro de las medidas tomadas por el Gobierno para el sector eléctrico, estuvo el otorgamiento de un subsidio especial a través del Fondo de Estabilización Tarifaria (FET) para clientes que consumen menos de 300 kilovatios mensuales (50% de descuento) y menos de 750 kilovatios mensuales (30% de descuento). Dicho subsidio entró en vigor a partir de marzo de 2020 y fue extendido en sucesivas oportunidades, manteniéndose según la Asociación Nacional de Servicios Públicos (ASEP) hasta el primer trimestre de 2022. Asimismo, se promulgó la Ley 152, que estableció la suspensión temporal, de marzo a junio de 2020, del pago de servicios públicos de energía eléctrica, telefonía fija y móvil e internet a los individuos que hayan sido afectados con una medida de suspensión o terminación de su contrato de trabajo, se les haya reducido el jornada laboral, los trabajadores independientes, micro y pequeñas empresas que hayan sido afectados en sus ingresos, así como a los dueños de restaurantes, bares, casinos, medios de transporte de servicio público o privado cuyos ingresos hayan sido afectados. En respuesta a dicha Ley, la ASEP emitió la Resolución 16095 del 21 de mayo de 2020, en la cual se permitía a los participantes del mercado mayorista de electricidad realizar pagos parciales al Mercado Ocasional debido al déficit en sus recaudaciones como consecuencia de la Ley 152. Ante el posible impacto en el flujo de caja de ETESA asociado al cobro parcial de las cuentas por cobrar a las compañías distribuidoras y generadoras de energía que quedaron expuestas ante la aplicación de la Ley 152, ETESA redujo la inversión de CAPEX programada para el 2020 en US\$30.0 millones, postergándola para el año 2021. No obstante, no se registró una afectación en el cobro de las cuentas a las distribuidoras y generadoras como se tenía previsto, lo que generó un incremento en la caja del Emisor. Entretanto, según lo expresado por la Gerencia del Emisor, para el 2022 se prevé realizar inversiones adicionales en torno a US\$40 millones a manera de recuperar el ritmo de crecimiento de sus activos productivos que se vio afectado por ralentización de obras a raíz de las medidas para frenar el avance de la pandemia COVID-19.

En cuanto al proyecto de la Cuarta Línea de Transmisión, Eléctrica Chiriquí Grande – Panamá III 500kv, el mismo se encuentra aún en etapa de revisión de pliegos. La licitación para el estudio de impacto ambiental se convocó a finales de diciembre 2021 y se encuentran en espera de la adjudicación de dicho estudio. De acuerdo con lo informado por la Gerencia, la licitación de dicho proyecto está programada para abril de 2022, se estima que sea adjudicado en el mes de octubre de 2022, que la construcción se inicie a finales de noviembre de 2023 y que el inicio de operaciones se de en diciembre de 2025. Cabe resaltar que el Proyecto se realizará bajo el esquema de Asociación Público-Privada (APP), a un costo aproximado de US\$500-US\$650 millones. Considerando que la actual concesión vence en 2024, ETESA procedió el 16 de diciembre de 2021 a solicitar a la ASEP la renovación anticipada del contrato de concesión para la prestación del servicio público de transmisión de energía eléctrica, a fin de extender el período de la concesión por 25 años adicionales, a fin de tenerla aprobada antes de la licitación de la Cuarta Línea de Transmisión.

Con relación al análisis financiero, al 30 de septiembre de 2021, los activos totales de ETESA ascendieron a US\$1,061.4 millones, registrando un aumento de 2.62% respecto a diciembre 2020, sustentado principalmente en: i) un incremento de 11.53% en los niveles de efectivo, por mayores saldos de depósitos a plazo fijo en bancos; ii) un aumento de 8.13% en construcciones en proceso, principalmente relacionadas al sistema principal de transmisión; iii) un incremento de 1.45% en inmuebles, planta, equipo y mejoras a la propiedad, asociados a la capitalización de proyectos que han sido culminados (banco de capacitores en las subestaciones Chorrera, Panamá II, Llano Sánchez, San Bartolo, Veladero, los cuales entraron en operación en abril-mayo 2021) y vi) un incremento de 976.34% en impuesto a la renta pagado por anticipado. Este incremento en activos fue parcialmente mitigado por la cancelación del saldo remanente (US\$5.7 millones) de la Cuenta de Diferimiento de Actividades Reguladas<sup>1</sup>, así como por la caída de 7.19% en el saldo de las cuentas por cobrar, producto principalmente de un neteo de saldos acreedores y deudores mantenidos con empresas distribuidoras y generadoras de energía. Los pasivos de ETESA ascendieron a US\$693.5 millones, registrando un aumento de 2.07% respecto a diciembre 2020 y explicado principalmente por los mayores saldos registrados en intereses por pagar (+211.86%) de las emisiones de bonos cuyos pagos de cupones realizarán entre octubre y noviembre y son prorrateados mensualmente, así como de mayores cuentas por pagar a proveedores de materiales y suministros y contratistas de proyectos (+17.7%), lo cual fue parcialmente mitigado por la reducción en el saldo de la cuenta del pasivo de Devolución tarifaria por pagar<sup>2</sup>(-24.78%). El incremento en cuentas por pagar a proveedores de materiales y en intereses por pagar, trajo como resultado una disminución en la liquidez corriente, la cual se ubicó en 3.02x, menor al 3.93x reportado en diciembre 2020. El capital de trabajo, sin embargo, se mantuvo en US\$96.6 millones, similar a lo registrado en diciembre 2020. Entretanto, el patrimonio de ETESA aumentó 3.67% con respecto a diciembre 2020, producto de la retención de utilidades. Al corte de análisis, se evidenció un ligero deterioro respecto a diciembre 2020 en la palanca contable por los mayores pasivos, pasando a 1.89x (desde 1.91x) asimismo, la Palanca Financiera aumentó ligeramente, ubicándose en 5.31x (desde 5.21x), debido al menor EBITDA anualizado registrado durante el 2021.

Al corte de septiembre 2021, ETESA registró una utilidad neta de US\$13.03 millones, mostrando un retroceso interanual de 25.32%, explicado principalmente por: i) un mayor cargo neto en las cuentas de diferimiento de actividades reguladas (+103.88%), que como se señala en el párrafo anterior se generaron a raíz de los costos incurridos de manera extraordinaria por ETESA en el ejercicio retraso en las obras de la Tercera Línea de Transmisión; ii) mayores gastos operativos de transmisión (+51.32%) producto de costos adicionales, de carácter temporal, del plan de mantenimiento de la red y; iii) menores ingresos por operación integrada (-36.07%), a raíz de la revisión tarifaria por los servicios ofrecidos por el Centro Nacional de Despacho (CND) e Hidromet. Lo anterior fue parcialmente mitigado por la mejora en los ingresos de transmisión de energía (+4.78%), asociados al aumento de activo fijo por capitalizaciones señaladas previamente, las menores pérdidas en inversiones en negocios conjuntos (-94.87%) por costos y gastos relacionados con el proceso de investigación del proyecto de Interconexión eléctrica Colombia – Panamá S.A., así como la reversión de pérdidas estimadas por deterioro de deudores comerciales (+5,847.17%). Debido a las menores utilidades registradas desde el ejercicio 2020, así como al mencionado avance en los activos y el patrimonio, tanto el ROAA y el ROAE muestran un deterioro respecto a septiembre 2020, ubicándose en 0.53% (desde 2.36%) y 1.51% (desde 6.84%), respectivamente.

Al 30 de septiembre de 2021 el EBITDA del periodo exhibió un retroceso de 2.60% con respecto a septiembre 2020, sustentado en la caída de la utilidad operativa por los mayores gastos de transmisión señalados previamente, ajustando el margen EBITDA a 75.44% desde 77.89%. No obstante, el EBITDA anualizado exhibe una mejora interanual (+11.05%) por el mejor desempeño durante el 2020, con lo

<sup>1</sup> Esta cuenta corresponde a la recuperación autorizada por la Asociación Nacional de Servicios Públicos -mediante Resolución AN No 12231 Elec del 28 de marzo de 2018- de un monto total de US\$40.0 millones en un periodo de cuatro años a fin de reconocer los costos incurridos de manera extraordinaria por ETESA en el ejercicio 2017 por concepto de Generación Obligada y Generación Desplazada a raíz del retraso en las obras de la Tercera Línea de Transmisión. Los saldos de la cuenta han venido siendo constituidos desde el ejercicio 2017.

<sup>2</sup> Ajuste tarifario de los años 2,3,4 (del periodo correspondiente entre julio 2013 a junio 2017) a los agentes del mercado, que son efectivos a partir del mes de junio del año 2019, por un período de ocho a diez años, y tasa de interés de 5% anual, 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).

cual mejora la cobertura que brinda a los gastos financieros y servicio de deuda a 3.74x (desde 3.33x) y 5.80<sup>3</sup>x (desde 3.34x), respectivamente, manteniéndose en niveles adecuados. Respecto al Flujo de Caja Operativo (FCO) del periodo, este ascendió a US\$46.8 millones, mostrando una disminución respecto a septiembre 2020 de 14.03%, sustentado en una menor reducción de cuentas por cobrar. Asimismo, al corte de análisis, el FCO anualizado muestra un importante retroceso (-55.62%), debido a pagos realizados contra la cuenta de provisión para devolución tarifaria, así como a proveedores y que generaron que el FCO en septiembre 2019 fuera negativo; con lo cual la cobertura del FCO sobre los gastos financieros cae a 4.35x, desde 5.78x, y la cobertura del Servicio de Deuda cae a 4.19x, desde 5.61x. No obstante, los indicadores mencionados se mantienen en niveles adecuados.

Moody's Local continuará monitoreando la evolución de los principales indicadores financieros y cumplimiento de las proyecciones de ETESA, 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 su generación, 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.
- » No renovación de la concesión para la prestación del servicio público de Transmisión de energía eléctrica.
- » 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-21 LTM	Dic-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Activos (US\$/Miles)	1,061,435	1,034,317	1,039,864	974,735	859,031
Ingresos (US\$/Miles)	144,674	144,119	131,788	125,607	106,616
EBITDA (US\$/Miles)	107,555	109,551	103,527	82,674	35,159
Deuda Financiera / EBITDA	5.31x	5.21x	5.76x	5.96x	3.95x
EBITDA / Gastos Financieros	3.74x	3.75x	3.27x	4.07x	4.60x
FCO ajustado* / Servicio de la Deuda	4.19x	3.18x	1.42x	0.51x	13.65x

\* FCO + intereses pagados

Fuente: ETESA / *Elaboración: Moody's Local*

Tabla 2

Resguardos del Programa de Bonos Corporativos\*

	Dic-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
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)	4.39x	5.12x	-	-
Deuda Neta / Patrimonio Total < 2.5 veces	1.35x	1.53x	-	-
EBITDA / Servicio de Deuda > 1.5 veces	3.59x	3.42x	-	-

\* Los indicadores se miden anualmente a partir del 31 de diciembre de 2019

Fuente: ETESA / *Elaboración: Moody's Local*

<sup>3</sup> A diferencia del indicador de cobertura EBITDA/gastos financieros, que recoge los gastos financieros del Estado de Resultados, el indicador EBITDA/servicio de deuda se calcula a partir de los intereses pagados, los cuales fueron menores a los registrados en el Estado de Resultados en septiembre 2021 (US\$13.1 millones versus US\$21.8 millones).



## Generalidades

### Perfil de la Compañía

Empresa de Transmisión Eléctrica, S.A. (ETESA) fue constituida en 1998 como resultado de la reestructuración del Instituto de Recursos Hidráulicos y Electrificación (IRHE). La Entidad 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 estará vigente hasta el año 2024, y será prorrogable a solicitud de ETESA. 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 a finales de 2025 (antes 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 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 plana gerencia de ETESA, esta última estuvo evaluando la posibilidad de modificar las condiciones del contrato, considerando la posibilidad de desarrollar el proyecto a través de la modalidad Llave en Mano, mediante la cual el financiamiento lo asumiría ETESA. Sin embargo, luego de realizar estudios y, considerando la coyuntura actual, ETESA propuso que el proyecto se haga mediante la modalidad DBFM (Design, Build, Finance and Maintain) por medio de una APP.

Durante febrero 2022 se ha venido trabajando en el estudio de pre-factibilidad e informe técnico definitivo (incluye proyectos de pliego y contrato APP), los cuales serán sometidos a la aprobación del Consejo de Ministros durante el primer trimestre del presente año. De otro lado, a fines de diciembre 2021 se convocó a licitación del estudio de impacto ambiental, esperándose la adjudicación de dicho estudio para el presente mes. Se estima que la precalificación y licitación se realizara a finales de abril de 2022, con lo cual la adjudicación se realizaría hacia el cuarto trimestre del presente año. Asimismo, Cabe señalar que el proyecto involucraría una inversión aproximada de entre US\$500 a US\$650 millones.

### Línea de Transmisión Sabanitas – Panamá III

El proyecto de la línea de transmisión eléctrica Sabanitas-Panamá III 230Kv y subestaciones asociadas fue licitado y adjudicado en octubre 2020 y mantiene un cronograma que busca que el proyecto se concluya hacia finales del 2022. Dicho proyecto consiste en la construcción de una línea de transmisión con doble circuito y dos conductores por fase, que tendrá una capacidad aproximada de 1,000 MVA por circuito y una longitud aproximada de 50 kilómetros, a lo largo de la Autopista Panamá – Colón. Además, en los extremos de la línea de transmisión también contempla el suministro, montaje, obras civiles y puesta en operación de dos subestaciones tipo Gas Insulated Substation (GIS, por sus siglas en inglés) una en Sabanitas, provincia de Colón denominada Subestación Sabanitas y otra en Mocambo, provincia de Panamá, denominada Subestación Panamá III. El proyecto involucra una inversión de US\$88.7 millones.

### Desarrollos Recientes

Debido a la propagación de la Pandemia COVID-19 en el país desde principios del 2020, el Gobierno de Panamá, la Superintendencia de Bancos de Panamá (SBP) y la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) han implementado una serie de disposiciones y medidas que tienen como último fin evitar que se rompa la cadena de pagos de la economía, así como preservar la solvencia y liquidez, tanto en el sistema financiero como en los diversos sectores de la economía. En lo que respecta al sector eléctrico, una de las medidas anunciadas por el Gobierno, en el mes de marzo 2020, correspondió al otorgamiento de un subsidio especial pagado a las empresas distribuidoras a través del Fondo de Estabilización Tarifaria (FET), para beneficiar a clientes que consumen menos de 300 kilovatios mensuales, la cual aplicaría por un periodo de cuatro meses (desde abril hasta el 30 de junio de 2020), beneficio que se extendió en sucesivas oportunidades, estando vigente hasta marzo de 2022.

Otra de las medidas tomadas por el Gobierno de Panamá fue la promulgación de la Ley 152 del 4 de mayo de 2020, por medio de la cual se estableció un periodo de moratoria para el pago de servicios públicos a los individuos u empresas cuyos ingresos hayan sido afectados por las medidas tomadas por el Gobierno a fin de contener la pandemia. La moratoria otorgada fue por un periodo de cuatro meses, retroactivo a partir del 1 de marzo de 2020 y la deuda acumulada sería prorrateada para ser cancelada en un periodo de hasta tres años (a partir del 1 de julio de 2020), sin que genere ningún tipo de interés ni afecte el historial crediticio del cliente. En respuesta a dicha Ley, la Asociación Nacional de Servicios Públicos (ASEP) emitió la Resolución 16095 del 21 de mayo de 2020, en la cual permitía a los participantes del mercado mayorista de electricidad realizar pagos parciales al Mercado Ocasional debido al déficit en sus recaudaciones, como consecuencia de la aplicación de la Ley 152. Cabe destacar que las medidas señaladas no tuvieron un efecto directo en los flujos e ingresos de ETESA, considerando que sus ingresos van en función de los activos productivos y no del volumen de electricidad transmitido.

Por otro lado, el 18 de marzo de 2021, Moody's Investors Service (en adelante, MIS) rebajó a Baa2, desde a Baa1, la calificación de fortaleza financiera y de la deuda de largo plazo a ETESA, cambiando la perspectiva a Estable, desde Negativa. Dicha acción siguió a la rebaja en calificación al Gobierno de Panamá (a Baa2, desde Baa1, con perspectiva Estable), considerando que el Gobierno es propietario del 100% de ETESA. El 20 de octubre de 2021, MIS reafirmó la calificación de Baa2 con perspectiva Estable al Gobierno de Panamá.

El 16 de diciembre de 2021 ETESA solicitó ante la ASEP la renovación del contrato de concesión para la prestación del servicio público de transmisión de energía eléctrica a fin de extender la concesión por 25 años adicionales. De acuerdo con lo informado por la Gerencia, se esperaría la firma de dicha renovación previo a la licitación del Proyecto Cuarta Línea de Transmisión.

## EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S.A.

## Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Dólares)	Sep-21	Dic-20	Sep-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>1,061,435</b>	<b>1,034,317</b>	<b>1,013,114</b>	<b>1,039,864</b>	<b>974,735</b>	<b>859,031</b>
Efectivo y Depósitos en Bancos	102,533	91,930	76,232	68,553	19,469	26,702
Cuentas por Cobrar, Netas	34,397	37,062	42,804	59,558	72,374	18,383
Activos de Contratos	0	0	0	0	24,164	17,712
<b>Activo Corriente</b>	<b>144,593</b>	<b>129,704</b>	<b>123,223</b>	<b>131,357</b>	<b>116,009</b>	<b>66,717</b>
Inmuebles, Planta y Equipo, neto	626,391	617,424	608,212	599,649	582,228	523,548
Construcciones en Proceso	154,738	143,103	128,861	145,146	130,299	114,024
Derechos de Servidumbres	102,873	104,914	106,978	109,798	83,345	85,242
<b>Activo No Corriente</b>	<b>916,843</b>	<b>904,612</b>	<b>889,892</b>	<b>908,506</b>	<b>858,728</b>	<b>792,314</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>693,524</b>	<b>679,434</b>	<b>650,018</b>	<b>694,215</b>	<b>651,454</b>	<b>547,178</b>
Préstamos Bancarios de Corto Plazo	0	0	0	25,000	0	96,771
Porción Corriente Deuda a Largo Plazo	0	0	0	0	8,426	3,816
Cuentas por pagar	22,045	19,300	8,325	24,696	93,187	347,495
<b>Pasivo Corriente</b>	<b>47,946</b>	<b>33,007</b>	<b>19,581</b>	<b>71,871</b>	<b>112,356</b>	<b>461,385</b>
Porción No Corriente de la Deuda a Largo Plazo	0	0	0	0	483,932	38,408
Bonos por Pagar Internacionales	496,574	496,496	494,978	496,621	0	0
Bonos por Pagar Locales	74,651	74,594	74,143	74,518	0	0
<b>Pasivo No Corriente</b>	<b>645,579</b>	<b>646,428</b>	<b>630,437</b>	<b>622,344</b>	<b>539,099</b>	<b>85,792</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>367,911</b>	<b>354,882</b>	<b>363,096</b>	<b>345,649</b>	<b>323,283</b>	<b>311,853</b>
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	68,667	68,667
Resultados Acumulados	180,860	167,831	175,323	157,876	134,721	123,091

## Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Dólares)	Sep-21	Dic-20	Sep-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Ingresos	99,282	144,119	98,727	131,788	125,607	106,616
Costos Operativos	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
<b>Resultado Bruto</b>	<b>99,282</b>	<b>144,119</b>	<b>98,727</b>	<b>131,788</b>	<b>125,607</b>	<b>106,616</b>
Gastos de Operación y Mantenimiento	(25,087)	(36,878)	(23,852)	(36,514)	(48,570)	(74,341)
Otros Ingresos Operativos	703	2,310	2,020	8,253	5,637	2,885
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>50,385</b>	<b>74,730</b>	<b>51,504</b>	<b>71,623</b>	<b>51,099</b>	<b>10,233</b>
Otros Ingresos/(gastos), netos	1,663	(1,392)	(40)	1,214	1,623	594
Gastos Financieros, netos	(21,506)	(28,666)	(21,852)	(31,176)	(20,045)	(7,440)
Movimiento neto en cuentas de diferimiento de actividades reguladas	(11,379)	(24,294)	(5,581)	(10,018)	(15,764)	0
<b>Utilidad Neta</b>	<b>13,029</b>	<b>9,955</b>	<b>17,447</b>	<b>23,154</b>	<b>12,932</b>	<b>622</b>

## EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S.A.

<b>INDICADORES FINANCIEROS</b>	Sep-21	Dic-20	Sep-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
<b>SOLVENCIA</b>						
Pasivo / Patrimonio	1.89x	1.91x	1.79x	2.01x	2.02x	1.75x
Deuda Financiera / Pasivo	0.82x	0.84x	0.88x	0.86x	0.76x	0.25x
Deuda Financiera / Patrimonio	1.55x	1.61x	1.57x	1.72x	1.52x	0.45x
Pasivo / Activo	0.65x	0.66x	0.64x	0.67x	0.67x	0.64x
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0.07x	0.05x	0.03x	0.10x	0.17x	0.84x
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0.93x	0.95x	0.97x	0.90x	0.83x	0.16x
Deuda Financiera / EBITDA (*)	5.31x	5.21x	5.88x	5.76x	5.96x	3.95x
<b>LIQUIDEZ</b>						
Liquidez Corriente (Activo Corriente / Pasivo Corriente)	3.02x	3.93x	6.29x	1.83x	1.03x	0.14x
Prueba Ácida <sup>1</sup>	2.86x	3.91x	6.08x	1.78x	1.03x	0.14x
Liquidez Absoluta (Efectivo / Pasivo Corriente)	2.14x	2.79x	3.89x	0.95x	0.17x	0.06x
Capital de Trabajo (Activo Corriente - Pasivo Corriente) (US\$ Miles)	96,647	96,698	103,642	59,486	3,654	(394,668)
<b>GESTIÓN</b>						
Gastos Operativos / Ingresos	49.96%	49.75%	49.88%	50.96%	63.81%	93.11%
Gastos Financieros / Ingresos	22.02%	20.25%	22.56%	24.05%	16.16%	7.18%
Rotación de Cuentas por Cobrar (días)	104.98	120.68	139.97	180.20	130.06	63.24
<b>RENTABILIDAD</b>						
Margen Bruto	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
Margen Operativo	50.75%	51.85%	52.17%	54.35%	40.68%	9.60%
Margen Neto	13.12%	6.91%	17.67%	17.57%	10.30%	0.58%
ROAA (*)	0.53%	0.96%	2.36%	2.30%	1.41%	0.09%
ROAE (*)	1.51%	2.84%	6.84%	6.92%	4.07%	0.21%
<b>GENERACIÓN</b>						
FCO (US\$ Miles)	46,807	67,404	54,444	13,693	(7,924)	80,900
FCO anualizado (US\$ Miles)	59,767	67,404	134,680	13,693	(7,924)	80,900
FCO ajustado (**) (US\$ Miles)	59,931	97,120	79,444	43,095	17,165	83,179
FCO ajustado (**) anualizado (US\$ Miles)	77,607	97,120	162,837	43,095	17,165	83,179
EBITDA (US\$ Miles)	74,898	109,551	76,894	103,527	82,674	35,159
EBITDA LTM (US\$ Miles)	107,555	109,551	96,854	103,527	82,674	35,159
Margen EBITDA	75.44%	76.01%	77.89%	78.56%	65.82%	32.98%
<b>COBERTURAS</b>						
EBITDA / Gastos Financieros (*)	3.74x	3.75x	3.33x	3.27x	4.07x	4.60x
EBITDA / Servicio de Deuda (*)	5.80x	3.59x	3.34x	3.42x	2.47x	5.77x
FCO ajustado / Gastos Financieros (*)	4.35x	3.27x	5.78x	1.47x	0.85x	10.87x
FCO ajustado / Servicio de Deuda (*)	4.19x	3.18x	5.61x	1.42x	0.51x	13.65x

\*Indicadores anualizados

\*\* FCO + intereses pagados

<sup>1</sup>Prueba 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 31.12.20 y 31.03.21) *	Calificación Actual (al 30.09.21)	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 24 de agosto de 2021

## 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	
<b>Emisor:</b>	Empresa de Transmisión Eléctrica, S.A.
<b>Tipo de Instrumento:</b>	Bonos Corporativos Rotativos
<b>Moneda:</b>	Dólares de los Estados Unidos de América.
<b>Monto Autorizado:</b>	US\$300.0 millones.
<b>Plazo y Fecha de Vencimiento:</b>	Será determinado mediante un suplemento no menos de 3 días hábiles antes de la fecha de oferta.
<b>Tasa de Interés Promedio:</b>	Podrá ser fija o variable. Será fijada por el Emisor antes de la fecha de oferta.
<b>Pago de Capital:</b>	Será determinado mediante suplemento al Prospecto informativo con no menos de 3 días antes de la fecha de oferta.
<b>Pago de Interés:</b>	Será determinado mediante suplemento al Prospecto informativo con no menos de 3 días antes de la fecha de oferta.
<b>Respaldo:</b>	Crédito general del Emisor.
<b>Covenants:</b>	<ol style="list-style-type: none"> <li>Mantener en todo momento una Razón de Cobertura de Servicio de Deuda mínima de 1.5 veces.</li> <li>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).</li> <li>Mantener en todo momento una Razón de Deuda Neta/Patrimonio inferior a 2.5 veces.</li> </ol>
<b>Saldo al 30 de septiembre de 2021:</b>	US\$75.00 millones
<b>Series Calificadas en Circulación:</b>	A
<b>Registro:</b>	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. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación rigurosa de la Metodología de Calificación de Emisores Corporativos, Bonos y Acciones Preferenciales vigente. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2017, 2018, 2019 y 2020, así como Estados Financieros No Auditados al 30 de septiembre de 2020 y 2021 de Empresa de Transmisión Eléctrica, S.A., y los documentos del Programa Rotativo de Bonos Corporativos, de hasta 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.

© 2022 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, DIFUNDIDA, 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 para 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's.com](http://www.moody's.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 JPY100.000 y los JPY125.000, aproximadamente.

Asimismo, MJJK y MSFJ disponen de políticas y procedimientos para garantizar los requisitos regulatorios japoneses.

# Empresa de Transmision Electrica S.A.

The ratings reflect Empresa de Transmision Electrica S.A.'s (ETESA) strong linkage with Panama's sovereign rating (BBB-/Stable) due to the government's 100% ownership of the company and history of financial support. The sociopolitical implication of a hypothetical default by ETESA would be moderate, given the low likelihood of service interruptions that could arise from financial distress at the company. The financial implication of a default at ETESA for Panama's government would be strong due to the company's strategic importance to the country. The Standalone Credit Profile (SCP) remains commensurate with a 'bbb-' rating.

## Key Rating Drivers

**Government Ownership and Support:** Fitch Ratings believes the relationship between ETESA and the Panamanian government is very strong. This is due to the government's 100% ownership OF ETESA, its legal monopoly on electricity transmission in the country per Electricity Sector Law No. 6/97, the board presence of former high-ranking energy and finance government officials, and the critical nature of electricity transmission to the country's infrastructure. The linkage is further evidenced by the government's total cash contributions of USD68.7 million to the company from 2011 to 2017.

**Stable, Predictable Cash Flows:** ETESA's revenues and cash flow generation are very stable and predictable, characteristic of transmission companies, which do not have volume or price risk. The company's maximum revenues are derived from its asset base and rates set by the regulator. ETESA's revenues can be adjusted upward or downward based on frequency and duration of service interruptions. As such, Fitch projects relatively stable EBITDA margins of approximately 68%–70% in 2021–2024, in line with regional peers.

**Low Business Risk Profile:** The company's low business risk results from its operations as a natural and regulated monopoly of electricity transmission in a transparent regulatory environment. Maximum revenues are set every four years by regulators to provide a constant rate of return on assets. ETESA's current rate agreement runs through mid-2022 following an extension. Fitch expects the terms to be broadly similar upon renewal. If a distribution company or generator fails to pay ETESA, the payment is redistributed among the industry players based on market share.

**Stable Leverage:** Fitch expects ETESA's debt/EBITDA ratio to settle between 5.7x and 5.8x over 2022–2024, while FFO interest coverage will remain stable at 3.3x. Expected leverage of this magnitude is not uncommon for electricity transmission companies in the region, given their stable and highly regulated cash flows. Capex over the rating horizon is seen as moderate and will be funded with a combination of internally generated cash flows and new debt. A planned fourth line will be paid for by its builder with no recourse to ETESA.

**Negative FCF:** Due to the capital-intensive nature of electricity transmission, Fitch expects FCF to be modestly negative over most of the rating horizon. After a decline in 2020 and 2021 due to the coronavirus pandemic, Fitch expects annual capex to increase to above USD100 million through the medium term, primarily due to energy grid expansion and routine maintenance. The Panamanian government seeks to bolster ETESA's cash flow by not extracting dividends from the company and instead letting the firm reinvest its earnings back into the business.

**Strong Asset Base:** The company benefits from ownership of its asset base, unlike some regional peers that operate their assets under a concession model. These assets include three main high-tension transmission lines that stretch 520km, 389km and 302km, respectively, and largely connect hydroelectric generation in western Panama with distribution demand in the Panama

## Ratings

Rating Type	Rating	Outlook	Last Rating Action
Long-Term Local Currency IDR	BBB-	Stable	Affirmed Feb. 1, 2022
Long-Term IDR	BBB-	Stable	Affirmed Feb. 1, 2022
National Long-Term Rating	AAA (pan)	Stable	Affirmed Feb. 1, 2022

[Click here for full list of ratings](#)

## Applicable Criteria

[Corporate Rating Criteria \(October 2021\)](#)

[National Scale Rating Criteria \(December 2020\)](#)

[Government-Related Entities Rating Criteria \(September 2020\)](#)

## Related Research

[What Investors Want to Know: Latin American Utilities \(Government Influence and Shift Toward Renewables Highlight Risks and Opportunities\) \(February 2022\)](#)

[Fitch Ratings 2022 Outlook: Latin American Utilities \(November 2021\)](#)

## Analysts

Lincoln Webber  
+1 646 582-3523  
[lincoln.webber@fitchratings.com](mailto:lincoln.webber@fitchratings.com)

Erick Pastrana  
+506 2106-5184  
[erick.pastrana@fitchratings.com](mailto:erick.pastrana@fitchratings.com)

City area. The company owns a total of over 3,000km of transmission lines, as well as 17 substations, towers, transformers and other equipment necessary to transport electricity to various delivery points.

ETESA has an ESG risk score of '4' for Governance Structure due to its nature as a majority government-owned entity and the inherent governance risk that arises with a dominant state shareholder, which has a negative impact on the credit profile, and is relevant to the ratings in conjunction with other factors.

## Financial Summary

(USD Mil., as of Dec. 31)	2019	2020	2021F	2022F
Gross Revenue	144	130	131	152
Operating EBITDA	99	94	93	104
Operating EBITDA Margin (%)	68.9	72.0	70.7	68.6
Total Debt with Equity Credit/Operating EBITDA (x)	6.0	5.9	6.1	5.8
Operating EBITDA/Interest Paid (x)	3.4	3.9	3.3	3.6

F - Forecast.

Source: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

## Rating Derivation Relative to Peers

ETESA's ratings reflect its strong ties with the Panamanian government and linkage to the sovereign. ETESA is 100% owned by the Panamanian government and has a legal monopoly on electricity transmission services within the country. The government demonstrates its financial commitment to the company with its history of cash contribution to fund capex, supportive tariff setting and generally not requiring ETESA to pay dividends.

ETESA's 'bbb-' SCP reflects the company's low business risk profile and stable cash flows, both of which are characteristic of electricity transmission companies. Following the 2017 completion of significant capital investments needed to fund ETESA's third transmission line, leverage has stabilized. Fitch expects ETESA's total debt with equity credit to operating EBITDA ratio to be 6.1x in 2021 and 5.8x in 2022. This is slightly lower than the forecast 2021 leverage of Transelec S.A. (Chile; BBB/Stable) at 6.3x, and higher than Consorcio Transmantaro S.A. (Peru; BBB/Stable) at 5.7x.

## Rating Sensitivities

### Factors that Could, Individually or Collectively, Lead to Positive Rating

#### Action/Upgrade

- Due to the company's close relationship with the Panamanian government, a positive sovereign rating action could result in a positive action for the company's rating.

### Factors that Could, Individually or Collectively, Lead to Negative Rating

#### Action/Downgrade

- Due to the company's close relationship with the Panamanian government, a negative sovereign rating action could put downward pressure on the company's rating;
- A deterioration of the SCP to four notches or more below the sovereign.

## Liquidity and Debt Structure

**Adequate Liquidity:** The issuance of a USD500 million 30-year bond and a USD75 million seven-year local bond in 2019 allowed the company to refinance its short-term debt and fund near-term capex projects. ETESA has also expressed willingness to issue new bonds and take out new credit lines periodically to meet its capex and working capital needs over the medium to long term. The company ended 3Q21 with a cash balance of USD102.5 million.



## ESG Considerations

ETESA has an ESG risk score of '4' for Governance Structure due to its nature as a majority government-owned entity and the inherent governance risk that arises with a dominant state shareholder, which has a negative impact on the credit profile, and is relevant to the ratings in conjunction with other factors.

Unless otherwise disclosed in this section, the highest level of ESG credit relevance is a score of '3'. This means ESG issues are credit-neutral or have only a minimal credit impact on the entity, either due to their nature or the way in which they are being managed by the entity.

For more information on Fitch's ESG Relevance Scores, visit [www.fitchratings.com/esg](http://www.fitchratings.com/esg).

## Liquidity and Debt Maturities

### Liquidity Analysis

(USD Mil.)	12/31/20	9/30/21
Total Cash and Cash Equivalents	92	103
Short-Term Investments	–	–
Less: Not Readily Available Cash and Cash Equivalents	0	0
<b>Fitch-Defined Readily Available Cash and Cash Equivalents</b>	<b>92</b>	<b>103</b>
Availability Under Committed Lines of Credit	0	0
<b>Total Liquidity</b>	<b>92</b>	<b>103</b>
LTM EBITDA After Associates and Minorities	96	93
LTM FCF	27	23

Source: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Empresa de Transmision Electrica S.A.

### Scheduled Debt Maturities

(USD Mil.)	9/30/21
2021	0
2022	0
2023	0
2024	0
2025	0
Thereafter	571
<b>Total</b>	<b>571</b>

Source: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Empresa de Transmision Electrica S.A.

## Key Assumptions

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

- 30-year Treasury rate will be 2.07% from 2022 to 2025;
- A fourth transmission line will be built and operated by a third party and enter into service in 2025;
- Service interruption payments (generacion obligada) stabilized at USD3 million per year;
- No dividends paid to the government through the rating horizon;
- Average annual capex budget of USD125 million through the rating horizon.

## Financial Data

(USD Mil., as of Dec. 31)	Historical					Forecast		
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
<b>Summary Income Statement</b>								
Gross Revenue	110	127	144	130	131	152	164	172
Revenue Growth (%)	63.8	15.9	13.7	(9.9)	1.1	15.7	8.0	4.7
Operating EBITDA (Before Income from Associates)	35	60	99	94	93	104	113	119
Operating EBITDA Margin (%)	32.2	47.2	68.9	72.0	70.7	68.6	68.9	69.0
Operating EBITDAR	36	60	99	94	93	104	113	119
Operating EBITDAR Margin (%)	32.8	47.6	68.9	72.0	70.7	68.6	68.9	69.0
Operating EBIT	10	28	78	62	60	67	72	74
Operating EBIT Margin (%)	9.4	22.3	53.7	47.4	45.3	43.9	43.9	43.3
Gross Interest Expense	(8)	(20)	(32)	(28)	(28)	(29)	(31)	(33)
Pretax Income (Including Associate Income/Loss)	3	14	26	22	34	38	41	42
<b>Summary Balance Sheet</b>								
Readily Available Cash and Equivalents	27	19	68	92	81	43	44	30
Total Debt with Equity Credit	139	492	600	571	571	601	651	681
Total Adjusted Debt with Equity Credit	144	492	600	571	571	601	651	681
Net Debt	112	473	532	479	490	558	607	652
<b>Summary Cash Flow Statement</b>								
Operating EBITDA	35	60	99	94	93	104	113	119
Cash Interest Paid	(2)	(25)	(29)	(25)	(28)	(29)	(31)	(33)
Cash Tax	0	0	(7)	(5)	(8)	(9)	(10)	(10)
Dividends Received Less Dividends Paid to Minorities (Inflow/[Out]flow)	1	1	0	3	0	0	0	0
Other Items Before FFO	18	(4)	(28)	(23)	0	0	0	0
Funds Flow from Operations	52	32	36	43	56	66	72	76
FFO Margin (%)	47.2	24.9	24.8	33.3	43.0	43.5	44.0	44.1
Change in Working Capital	30	(37)	(31)	20	3	2	(1)	(1)
Cash Flow from Operations (Fitch Defined)	82	(5)	4	63	60	69	71	75
Total Non-Operating/Nonrecurring Cash Flow	0	0	0	0				
Capex	(54)	(359)	(65)	(36)				
Capital Intensity (Capex/Revenue) (%)	49.3	283.1	45.1	27.7				
Common Dividends	0	0	0	0				
FCF	28	(365)	(61)	27				
Net Acquisitions and Divestitures	0	5	0	13				
Other Investing and Financing Cash Flow Items	(40)	(1)	0	10	0	0	0	0
Net Debt Proceeds	15	353	109	(26)	0	30	50	30
Net Equity Proceeds	14	0	0	0	0	0	0	0
Total Change in Cash	16	(7)	48	23	(10)	(38)	1	(15)
<b>Leverage Ratios (x)</b>								
Total Net Debt with Equity Credit/Operating EBITDA	3.1	7.8	5.3	5.0	5.3	5.3	5.4	5.5
Total Adjusted Debt/Operating EBITDAR	3.9	8.0	6.0	5.9	6.1	5.8	5.8	5.7
Total Adjusted Net Debt/Operating EBITDAR	3.2	7.7	5.3	5.0	5.3	5.3	5.4	5.5
Total Debt with Equity Credit/Operating EBITDA	3.9	8.1	6.0	5.9	6.1	5.8	5.8	5.7
FFO-Adjusted Leverage	2.6	8.6	9.3	8.4	6.7	6.3	6.3	6.3
FFO-Adjusted Net Leverage	2.2	8.3	8.2	7.1	5.8	5.9	5.9	6.0
FFO Leverage	2.6	8.7	9.3	8.4	6.7	6.3	6.3	6.3
FFO Net Leverage	2.1	8.4	8.2	7.1	5.8	5.9	5.9	6.0

(USD Mil., as of Dec. 31)	Historical					Forecast		
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
<b>Calculations for Forecast Publication</b>								
Capex, Dividends, Acquisitions and Other Items Before FCF	(54)	(354)	(65)	(24)	(70)	(137)	(121)	(120)
FCF After Acquisitions and Divestitures	28	(360)	(61)	40	(10)	(68)	(49)	(45)
FCF Margin (After Net Acquisitions) (%)	25.5	(283.3)	(42.0)	30.7	(7.9)	(44.8)	(29.9)	(26.0)
<b>Coverage Ratios (x)</b>								
FFO Interest Coverage	23.6	2.2	2.2	2.7	3.0	3.3	3.3	3.3
FFO Fixed-Charge Coverage	18.6	2.2	2.2	2.7	3.0	3.3	3.3	3.3
Operating EBITDAR/Interest Paid + Rents	12.5	2.4	3.4	3.9	3.3	3.6	3.7	3.6
Operating EBITDA/Interest Paid	15.8	2.4	3.4	3.9	3.3	3.6	3.7	3.6
<b>Additional Metrics (%)</b>								
CFO – Capex/Total Debt with Equity Credit	20.1	(74.1)	(10.1)	4.8	(1.8)	(11.3)	(7.6)	(6.6)
CFO – Capex/Total Net Debt with Equity Credit	24.9	(77.1)	(11.4)	5.7	(2.1)	(12.2)	(8.1)	(6.9)

F - Forecast.

Source: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

**How to Interpret the Forecast Presented**

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

## Ratings Navigator

## Empresa de Transmision Electrica S.A. ESG Relevance:



## Corporates Ratings Navigator Latin America Utilities

Factor Levels	Business Profile							Financial Profile			Issuer Default Rating
	Sector Risk Profile	Operating Environment	Management and Corporate Governance	Regulatory Environment	Commodity Exposure	Market Position	Asset Base and Operations	Profitability	Financial Structure	Financial Flexibility	
aaa											AAA
aa+											AA+
aa											AA
aa-											AA-
a+											A+
a											A
a-											A-
bbb+											BBB+
bbb											BBB
bbb-											BBB-
bb+											BB+
bb											BB
bb-											BB-
b+											B+
b											B
b-											B-
ccc+											CCC+
ccc											CCC
ccc-											CCC-
cc											CC
c											C
d or rd											D or RD

Bar Chart Legend:		Bar Arrows = Rating Factor Outlook	
Vertical Bars = Range of Rating Factor		Bar Arrows = Rating Factor Outlook	
Bar Colors = Relative Importance		↑	Positive
■	Higher Importance	↓	Negative
■	Average Importance	↕	Evolving
■	Lower Importance	□	Stable

#### Operating Environment

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

#### Regulatory Environment

a-	Independence	bb	Moderate government interference in utility regulations.
bbb+	Balance	bbb	Regulatory framework is moderately biased toward the needs of end users at the expense of sector participants.
bbb	Transparency	bbb	The tariff-setting procedure is transparent and includes the participation of industry players.
bbb-	Recourse of Law	bbb	Procedures to appeal regulatory rulings are clear but long processing periods. Companies can oppose or comment on regulations.
bb+	Timeliness of Cost Recovery	bbb	Moderate lag to recover capital and operating costs.

#### Market Position

a-	Consumption Growth Trend	bbb	Customer and usage growth in line with industry averages.
bbb+	Customer Mix	bb	High concentration of customers.
bbb	Geographic Location	a	Favorable location or high geographic diversity.
bbb-	Supply Demand Dynamics	bbb	Moderately favorable outlook for prices and rates.
bb+			

#### Profitability

bbb+	Volatility of Profitability	bbb	Stability and predictability of profits in line with utility peers.
bbb	Free Cash Flow	bb	Structurally negative FCF across the investment cycle.
bbb-			
bb+			
bb			

#### Financial Flexibility

a-	Financial Discipline	bbb	Less conservative policy but generally applied consistently.
bbb+	Liquidity (Cash+CFO)/S-T Debt	bbb	One year liquidity ratio above 1.25x. Well-spread maturity schedule of debt but funding may be less diversified.
bbb	FFO Interest Coverage	bb	3.5x
bbb-	FX Exposure	aa	No material FX mismatch.
bb+			

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

#### Management and Corporate Governance

a-	Management Strategy	bbb	Strategy may include opportunistic elements but soundly implemented.
bbb+	Governance Structure	bb	Board effectiveness questionable with few independent directors. "Key person" risk from dominant CEO or shareholder.
bbb	Group Structure	aa	Transparent group structure.
bbb-	Financial Transparency	bbb	Good quality reporting without significant failing. Consistent with the average of listed companies in major exchanges.
bb+			

#### Commodity Exposure

a+	Price and Volume Risk	a	Company has low exposure to changes in price and costs (i.e. all costs are timely passed through). Exposure to volume risk is low.
a	Counterparty Risk	bbb	Weighted average credit quality of actual and potential offtakers is in line with 'BBB' rating.
a-			
bbb+			
bbb			

#### Asset Base and Operations

a-	Asset Diversity	bbb	Good quality and/or reasonable scale diversified assets.
bbb+	Reliability of Operations and Cost Position	bbb	Reliability and cost of operations at par with industry averages with moderate operating losses.
bbb	Exposure to Environmental Regulations	bbb	Limited or manageable exposure to environmental regulations.
bbb-	Capital and Technological Intensity of Capex	bbb	Moderate reinvestment requirements in established technologies.
bb+			

#### Financial Structure

bbb-	FFO Leverage	bb	5.75x
bb+	FFO Net Leverage	bb	5.0x
bb	Total Debt With Equity Credit/Op. EBITDA	bb	5.0x
bb-			
b+			

#### Credit-Relevant ESG Derivation

Credit-Relevant ESG Derivation				Overall ESG				
Empresa de Transmision Electrica S.A. has 1 ESG rating driver and 8 ESG potential rating drivers				key driver	0	issues	5	
➔	Board independence and effectiveness; ownership concentration	driver	1	issues	4			
➔	Networks' exposure to extreme weather events- negative (e.g. risk of drought and flooding) or positive (e.g. additional return on resilience capex)	potential driver	8	issues	3			
➔	Regulatory-driven access and affordability targets of utility services							
➔	Quality and safety of products and services; data security							
➔	Impact of labor negotiations and employee (dis)satisfaction	not a rating driver	3	issues	2			
➔	Social resistance to major projects that leads to delays and cost increases		2	issues	1			

Showing top 6 issues  
For further details on Credit-Relevant ESG scoring, see page 3.

Credit-Relevant ESG Derivation

Empresa de Transmision Electrica S.A. has 1 ESG rating driver and 8 ESG potential rating drivers

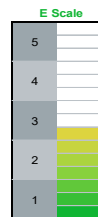
- Empresa de Transmision Electrica S.A. has exposure to board independence risk which, in combination with other factors, impacts the rating.
- Empresa de Transmision Electrica S.A. has exposure to extreme weather events but this has very low impact on the rating.
- Empresa de Transmision Electrica S.A. has exposure to access/affordability risk but this has very low impact on the rating.
- Empresa de Transmision Electrica S.A. has exposure to customer accountability risk but this has very low impact on the rating.
- Empresa de Transmision Electrica S.A. has exposure to labor relations & practices risk but this has very low impact on the rating.
- Empresa de Transmision Electrica S.A. has exposure to social resistance but this has very low impact on the rating.

Showing top 6 issues

			Overall ESG Scale	
key driver	0	issues	5	
driver	1	issues	4	
potential driver	8	issues	3	
not a rating driver	3	issues	2	
	2	issues	1	

Environmental (E)

General Issues	E Score	Sector-Specific Issues	Reference
GHG Emissions & Air Quality	1	Emissions from operations	Asset Base and Operations; Regulatory Risk; Profitability; Financial Structure
Energy Management	2	Energy and fuel use in operations; entities' financial targets for losses/shrinkage	Asset Base and Operations; Commodity Price and Market Risk; Profitability; Financial Structure
Water & Wastewater Management	1	Water usage in operations; water utilities' financial targets for water quality, leakage and usage	Asset Base and Operations; Regulatory Risk; Profitability
Waste & Hazardous Materials Management; Ecological Impacts	2	Impact of waste including pollution incidents; discharge compliance; sludge, coal ash	Asset Base and Operations; Regulatory Risk; Profitability
Exposure to Environmental Impacts	3	Networks' exposure to extreme weather events- negative (e.g. risk of drought and flooding) or positive (e.g. additional return on resilience capex)	Asset Base and Operations; Commodity Price and Market Risk; Profitability



How to Read This Page

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

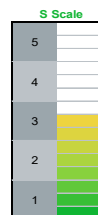
The Environmental (E), Social (S) and Governance (G) tables break out the individual components of the scale. The right-hand box shows the aggregate E, S, or G score. General Issues are relevant across all markets with Sector-Specific Issues unique to a particular industry group. Scores are assigned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

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

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

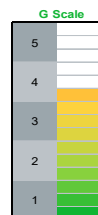
Social (S)

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



Governance (G)

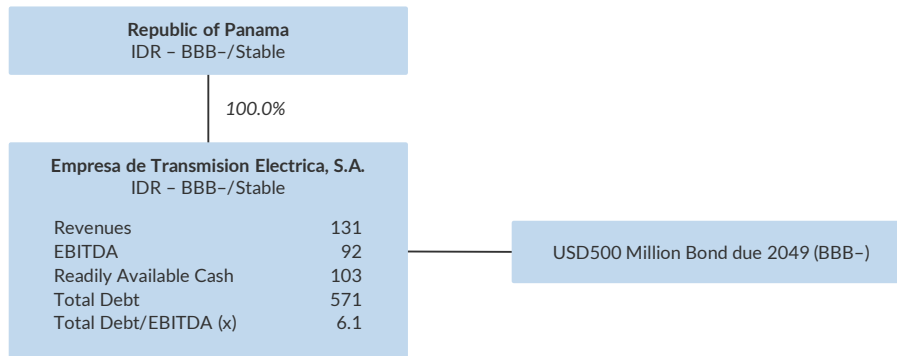
General Issues	G Score	Sector-Specific Issues	Reference
Management Strategy	3	Strategy development and implementation	Management and Corporate Governance
Governance Structure	4	Board independence and effectiveness; ownership concentration	Management and Corporate Governance
Group Structure	3	Complexity, transparency and related-party transactions	Management and Corporate Governance
Financial Transparency	3	Quality and timing of financial disclosure	Management and Corporate Governance



CREDIT-RELEVANT ESG SCALE		
How relevant are E, S and G issues to the overall credit rating?		
5		Highly relevant, a key rating driver that has a significant impact on the rating on an individual basis. Equivalent to "higher" relative importance within Navigator.
4		Relevant to rating, not a key rating driver but has an impact on the rating in combination with other factors. Equivalent to "moderate" relative importance within Navigator.
3		Minimally relevant to rating, either very low impact or actively managed in a way that results in no impact on the entity rating. Equivalent to "lower" relative importance within Navigator.
2		Irrelevant to the entity rating but relevant to the sector.
1		Irrelevant to the entity rating and irrelevant to the sector.

## Simplified Group Structure Diagram

### Organizational Structure – Empresa de Transmision Electrica, S.A. (ETESA) (USD Mil., LTM as of Sept. 30, 2021)



IDR – Issuer Default Rating.  
Source: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Empresa de Transmision Electrica S.A.

## Peer Financial Summary

Company	Issuer Default Rating	Financial Statement Date	Gross Revenue (USD Mil.)	Operating EBITDA (USD Mil.)	Operating EBITDA Margin (%)	Total Debt with Equity Credit/Operating EBITDA (x)	Operating EBITDA/Interest Paid (x)
Empresa de Transmision Electrica S.A.	BBB-						
	BBB	2020	130	94	72.0	5.9	3.9
	BBB	2019	144	99	68.9	6.0	3.4
		2018	127	60	47.2	8.1	2.4
Consortio Transmantaro S.A. (CTM)	BBB						
	BBB	2020	350	187	53.6	5.8	4.2
	BBB-	2019	235	182	77.5	4.6	4.8
	BBB-	2018	234	170	72.6	4.8	4.5
Interconexion Electrica S.A. E.S.P.	BBB						
	BBB+	2020	2,757	1,586	57.5	3.8	4.5
	BBB+	2019	2,480	1,681	67.8	3.2	4.9
	BBB+	2018	2,426	1,713	70.6	3.3	5.3
Transelec S.A.	BBB						
	BBB	2020	421	340	80.9	5.7	3.5
	BBB	2019	539	465	86.3	4.8	4.6
	BBB	2018	514	434	84.5	5.3	4.2
Transmissora Alianca de Energia Eletrica S.A.	BB						
	BB	2020	520	337	64.8	3.6	10.1
	BB	2019	361	180	49.9	6.4	4.9
	BB	2018	379	311	82.1	2.5	8.7

Source: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

## Fitch Adjusted Financials

(USD Mil., as of Dec. 31, 2020)	Notes and Formulas	Reported Values	Sum of Adjustments	Other Adjustments	Adjusted Values
<b>Income Statement Summary</b>					
Revenue		130			130
Operating EBITDAR		96	(2)	(2)	94
Operating EBITDAR After Associates and Minorities	(a)	99	(2)	(2)	96
Operating Lease Expense	(b)	0			0
Operating EBITDA	(c)	96	(2)	(2)	94
Operating EBITDA After Associates and Minorities	(d) = (a-b)	99	(2)	(2)	96
Operating EBIT	(e)	62	(1)	(1)	62
<b>Debt and Cash Summary</b>					
Total Debt with Equity Credit	(f)	571			571
Lease-Equivalent Debt	(g)	0			0
Other Off-Balance-Sheet Debt	(h)	0			0
Total Adjusted Debt with Equity Credit	(i) = (f+g+h)	571			571
Readily Available Cash and Equivalents	(j)	92			92
Not Readily Available Cash and Equivalents		0			0
<b>Cash Flow Summary</b>					
Operating EBITDA After Associates and Minorities	(d) = (a-b)	99	(2)	(2)	96
Preferred Dividends (Paid)	(k)	0			0
Interest Received	(l)	0			0
Interest (Paid)	(m)	(25)			(25)
Cash Tax (Paid)		(5)			(5)
Other Items Before FFO		(23)			(23)
Funds from Operations (FFO)	(n)	46	(2)	(2)	43
Change in Working Capital (Fitch-Defined)		20			20
Cash Flow from Operations (CFO)	(o)	66	(2)	(2)	63
Non-Operating/Nonrecurring Cash Flow		0			0
Capital (Expenditures)	(p)	(36)			(36)
Common Dividends (Paid)		0			0
Free Cash Flow (FCF)		30	(2)	(2)	27
<b>Gross Leverage (x)</b>					
Total Adjusted Debt/Operating EBITDAR <sup>a</sup>	(i/a)	5.8			5.9
FFO Adjusted Leverage	(i)/(n-m-l-k+b)	8.1			8.4
FFO Leverage	(i-g)/(n-m-l-k)	8.1			8.4
Total Debt with Equity Credit/Operating EBITDA <sup>a</sup>	(i-g)/d	5.8			5.9
(CFO-Capex)/Total Debt with Equity Credit (%)	(o+p)/(i-g)	5.2			4.8
<b>Net Leverage (x)</b>					
Total Adjusted Net Debt/Operating EBITDAR <sup>a</sup>	(i-j)/a	4.9			5.0
FFO Adjusted Net Leverage	(i-j)/(n-m-l-k+b)	6.8			7.1
FFO Net Leverage	(i-g-j)/(n-m-l-k)	6.8			7.1
Total Net Debt with Equity Credit/Operating EBITDA <sup>a</sup>	(i-g-j)/d	4.9			5.0
(CFO-Capex)/Total Net Debt with Equity Credit (%)	(o+p)/(i-g-j)	6.2			5.7
<b>Coverage (x)</b>					
Operating EBITDA/(Interest Paid + Lease Expense) <sup>a</sup>	a/(-m+b)	3.9			3.9
Operating EBITDA/Interest Paid <sup>a</sup>	d/(-m)	3.9			3.9
FFO Fixed-Charge Coverage	(n-l-m-k+b)/(-m-k+b)	2.8			2.7
FFO Interest Coverage	(n-l-m-k)/(-m-k)	2.8			2.7

<sup>a</sup>EBITDA/R after dividends to associates and minorities.

Source: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Empresa de Transmision Electrica S.A.



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

DISCLAIMER & DISCLOSURES

All Fitch Ratings (Fitch) credit ratings are subject to certain limitations and disclaimers. Please read these limitations and disclaimers by following this link: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. In addition, the following <https://www.fitchratings.com/rating-definitions-document> details Fitch's rating definitions for each rating scale and rating categories, including definitions relating to default. Published ratings, criteria, and methodologies are available from this site at all times. Fitch's code of conduct, confidentiality, conflicts of interest, affiliate firewall, compliance, and other relevant policies and procedures are also available from the Code of Conduct section of this site. Directors and shareholders' relevant interests are available at <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch may have provided another permissible or ancillary service to the rated entity or its related third parties. Details of permissible or ancillary service(s) for which the lead analyst is based in an ESMA- or FCA-registered Fitch Ratings company (or branch of such a company) can be found on the entity summary page for this issuer on the Fitch Ratings website.

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

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

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

Fitch Ratings, Inc. is registered with the U.S. Securities and Exchange Commission as a Nationally Recognized Statistical Rating Organization (the "NRSRO"). While certain of the NRSRO's credit rating subsidiaries are listed on Item 3 of Form NRSRO and as such are authorized to issue credit ratings on behalf of the NRSRO (see <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), other credit rating subsidiaries are not listed on Form NRSRO (the "non-NRSROs") and therefore credit ratings issued by those subsidiaries are not issued on behalf of the NRSRO. However, non-NRSRO personnel may participate in determining credit ratings issued by or on behalf of the NRSRO.

Copyright © 2022 by Fitch Ratings, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. 33 Whitehall Street, NY, NY 10004. Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved.

**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](http://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

