## PROSPECTO INFORMATIVO

# PANASOLAR GENERATION, S.A.

PANASOLAR GENERATION, S.A. (en adelante denominado, el "Emisor"), es una sociedad anônima organizada de acuerdo con las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública No. 21,939 del 25 de septiembre de 2012, de la Notaria Cuarta del Circuito, inscrita a la Ficha 782245, Documento 2254914, de la Sección Mercantil del Registro Público de la República de Panamá. El Emisor se encuentra domiciliado en el Edificio P.H. COMOSA, Piso ep-1, Apartamento/Local Oficina No. 8, Ciudad de Panamá de Panamá.

## BONOS VERDES CORPORATIVOS US\$15,500,000.00

Oferta Pública de Bonos Verdes Corporativos (en adelante los "Bonos Verdes Corporativos", "Bonos Verdes" o los "Bonos") por un valor nominal total de hasta Quince Millones Quinientos Mil Dólares (USS15,500,000.00), moneda de los Estados Unidos de América, suma que representa cinco punto trece (5.13) veces el capital pagado del Emisor al 31 de diciembre de 2019, que serán emitidos en títulos nominativos, registrados y sin cupones, en denominaciones de Mil Dólares (USS1,000.00) y sus múltiplos. Los Bonos Verdes Corporativos serán ofrecidos inicialmente a un precio a la par, es decir al cien por ciento (100%) de su valor nominal, pero podrán ser objeto de deducciones o descuentos, así como de primas o sobreprecios, según lo determine el Emisor, de acuerdo a sus necesidades y las condiciones del mercado. Los Bonos Verdes Corporativos podrán ser emitidos en múltiples Series, con plazos de pago de capital que serán comunicados mediante un Suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.

Los Bonos Verdes de cada Serie devengarán intereses a partir de su Fecha de Emisión Respectiva y hasta su Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada. La tasa de interés será fijada por el Emisor antes de la Fecha de Oferta Respectiva y la misma podrá ser fija o variable. En caso de ser una tasa fija, los Bonos Verdes devengarán una tasa fija de interés anual que será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado y que será corrunicada mediante un Suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. La tasa variable también será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado y comunicada mediante un Suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva y será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a aquella tasa Libor (London Interbank Rate) que bancos de primera línea requieran entre si para depósitos en Dólares, a un (1), tres (3) o seis (6) mes(es) de plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market). En caso de que la tasa de interés de Bonos Verdes de dicha Serie se revisará y fijará tres (3) Días Hábiles antes del inicio de cada Periodo de Interés por empezar. Para cada una de las Series de Bonos Verdes de que se trate, el Emisor determinará la periodicidad del pago de intereses, la cual podrá ser mensual, trimestral, semestral o anual mediante un Suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. El pago de intereses se hará el último día de cada Periodo de Interés (cada uno, un "Día de Pago de Interés"), y en caso de no ser éste un Día Hábil, antonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente, hasta su respectiva Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada. La base para el cálculo de intereses será días calendarios/360.

Para cada una de las Series, el valor nominal de cada Bono Verde se podrá pagar mediante un solo pago a capital en su Fecha de Vencimiento o mediante amortizaciones iguales a capital, cuyos pagos podrán ser realizados con la frecuencia que establezca el Emisor para cada Serie, ya sea mediante pagos mensuales, trimestrales, semestrales o anuales. Los Bonos Verdes podrán ser redimidos anticipadamente por el Emisor. El Emisor comunicará mediante Suplemento al Prospecto Informativo a la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá (Barantia (B

La Emisión cuenta con una calificación de riesgo local de PAA, perspectiva Estable otorgada por Pacific Credit Rating (PCR) el 14 de agosto de 2020. UNA CALIFICACION DE RIESGO NO GARANTIZA EL REPAGO DE LA EMISION.

La Emisión ha cumplido con los criterios para la certificación del Climate Bonds Standard Board en nombre de Climate Bonds Initiative y cuenta con un informe de verificación externa de Bonos Verdes, elaborado por Pacific Corporate Sustainability (PCS), que cubre la verificación y conformidad de los bonos verdes, en función de los requisitos establecidos en la versión 3.0 del Estándar de Bonos Climáticos. El informe también toma como referencia la siguientes normas, lineamientos y estándares: Green Bond Principles de ICMA, Climate Bonds Taxonomy, The Intergovermental Panel on Climate Change y Objetivos de Desarrollo Sostenible de las Naciones Unidas.



Precio inicial de la Oferta: 100%

LA OFERTA PÚBLICA DE ESTOS VALORES HA SIDO AUTORIZADA POR LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES. ESTA AUTORIZACIÓN NO IMPLICA QUE LA SUPERINTENDENCIA RECOMIENDA LA INVERSIÓN EN TALES VALORES NI REPRESENTA OPINIÓN FAVORABLE O DESFAVORABLE SOBRE LA PERSPECTIVA DEL NEGOCIO DEL EMISOR. LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES NO SERÁ RESPONSABLE POR LA VERACIDAD DE LA INFORMACIÓN PRESENTADA EN ESTE PROSPECTO O DE LAS DECLARACIONES CONTENIDAS EN LAS SOLICITUDES DE REGISTRO ASI COMO LA DEMAS DOCUMENTACION E INFORMACION PRESENTADAPOR EL EMISOR PARA EL REGISTRO DE LA EMISION.

	Precio al público	Gastos de la Emisión	Cantidad neta al Emisor	
	US\$1,000.00	US\$16.76	US\$983.24	
Por unidad			US\$15,240,212.50	
Total	US\$15,500,000.00	US\$259,787.50	05915,240,212.50	

\* Oferta inicial más intereses acumulados, precio inicial sujeto a cambios.

\*\* Ver detalles en el Capítulo IV, Sección D, Gastos de la Emisión, de este Prospecto Informativo

EL LISTADO Y NEGOCIACIÓN DE ESTOS VALORES HA SIDO AUTORIZADO POR LA BOLSA DE VALORES DE PANAMÁ, S.A. ESTA AUTORIZACIÓN NO IMPLICA SU RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ALGUNA SOBRE DICHOS VALORES O EL EMISOR.

Fecha de Oferta Inicial: 20 de agosto de 2020

Fecha de Impresión: 20 de agosto de 2020

1/1

Resolución SMV No. 352-20 de 5 de agosto de 2020



# EMISOR PANASOLAR GENERATION, S.A.

Edificio P.H. COMOSA Piso ep-1, Oficina No. 8 Panamá, República de Panamá Teléfono: (507) 833-9954

Enrico Desiata: edesiata@panasolargroup.com www.panasolargroup.com

# ASESOR FINANCIERO Y AGENTE ESTRUCTURADOR MMG Bank Corporation

Avenida Paseo del Mar Urbanización Costa del Este, Torre MMG Piso 22 Apartado Postal 0832-02453 Panamá, República de Panamá Teléfono: (507) 265-7600

Marielena García Maritano: marielena.gmaritano@mmgbank.com www.mmgbank.com

#### ASESOR LEGAL MORGAN & MORGAN

MMG Tower, Piso 25
Avenida Paseo del Mar, Costa del Este
Apartado Postal 0832-02453
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 265-7777
Roberto Vidal: roberto.vidal@morimor.com
www.morimor.com

#### CASA DE VALORES Y PUESTO DE BOLSA MMG Bank Corporation

Avenida Paseo del Mar Urbanización Costa del Este, Torre MMG Piso 22 Apartado Postal 0832-02453 Panamá, República de Panamá Teléfono: (507) 265-7600

Marielena García Maritano: marielena gmaritano@mmgbank.com www.mmgbank.com

#### AGENTE DE PAGO, REGISTRO Y TRANSFERENCIA

**MMG Bank Corporation** 

Avenida Paseo del Mar Urbanización Costa del Este, Torre MMG Piso 22 Apartado Postal 0832-02453 Panamá, República de Panamá Teléfono: (507) 265-7600

Marielena García Maritano: marielena gmaritano@mmgbank.com www.mmgbank.com

# AGENTE FIDUCIARIO MMG Bank Corporation

Avenida Paseo del Mar Urbanización Costa del Este, Torre MMG Piso 22 Panamá, República de Panamá Teléfono: (507) 265-7600

Marielena García Maritano: marielena.gmaritano@mmgbank.com www.mmgbank.com

#### **AUDITORES EXTERNOS**

Gran Thornton Panamá

Torre Oceanía, Punta Pacífica, Torre 2000, Piso 25 Panamá, República de Panamá Teléfono: (507) 202-0991 Jorge Cano: <u>Jorge.Cano@pa.gt.com</u> www.grantthornton.com.pa

#### CENTRAL DE CUSTODIA DE VALORES

Central Latinoamericana de Valores (Latin Clear)

Avenida Federico Boyd y Calle 49 Bella Vista, Edificio Bolsa de Valores, Planta Baja Apartado Postal 0823-04673 Panamá, República de Panamá Teléfono: (507) 214-6105

María Guadalupe Caballero: mcaballero@latinclear.com.pa www.latinclear.com.pa

# LISTADO DE VALORES

Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

Avenida Federico Boyd y Calle 49 Bella Vista,
Edificio Bolsa de Valores, Primer Piso
Apartado Postal 0823-00963
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 269-1966
Myrna Palomo: mepalomo@panabolsa.com
www.panabolsa.com

#### REGISTRO

Superintendencia del Mercado de Valores

P.H. Global Plaza, Calle 50, Piso 8
Apartado Postal 0832-2281
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 501-1700
info@supervalores.gob.pa
http://www.supervalores.gob.pa/

# AGENCIA CALIFICADORA

Pacific Credit Rating (PCR) Edificio Quartier, No. 22 C

Urbanización San Fransisco
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 203-1474
Tatiana Torres: ttorres@ratingspcr.com

www.ratingspcr.com

#### VERIFICACIÓN EXTERNA DE BONOS VERDES

Pacific Corporate Sustainability (PCS)

Av. El Derby 254, Of. 305, Surco Lima, Perú Teléfono: (511) 208-2550

Sandra Carrillo: scarrillo@pcslatam.com www.pcslatam.com

# I. ÍNDICE

Π.	RESUMEN DE TÉRMINOS, CONDICIONES Y FACTORES DE RIESGO DE LA O	FERTA 4
Ш.	,	
IV.		
	INFORMACION DEL EMISOR	
VI.		
VII.	. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESO	
	ABAJADORES	
	I. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES	
	TRATAMIENTO FISCAL	
	EMISIONES EN CIRCULACIÓN	
XI.	LEY APLICABLE	82
XII.	. INFORMACION ADICIONAL	82
XIII	I. ANEXOS	82
		//

# II. RESUMEN DE TÉRMINOS, CONDICIONES Y FACTORES DE RIESGO DE LA OFERTA

LA INFORMACIÓN QUE SE PRESENTA A CONTINUACIÓN ES UN RESUMEN DE LOS PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA OFERTA Y EL DETALLE DE LOS FACTORES DE RIESGO DE LA MISMA. EL INVERSIONISTA POTENCIAL INTERESADO DEBE LEER ESTA SECCIÓN CONJUNTAMENTE CON LA TOTALIDAD DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE PROSPECTO INFORMATIVO Y SOLICITAR ACLARACIÓN EN CASO DE NO ENTENDER ALGUNO DE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES, INCLUYENDO LOS FACTORES DE RIESGO DE LA EMISIÓN.

Emisor: PANASOLAR GENERATION, S.A.

Tipo de Valor: Bonos Verdes Corporativos (en adelante los "Bonos Verdes Corporativos",

"Bonos Verdes" o los "Bonos").

Series: Los Bonos Verdes podrán ser emitidos en múltiples Series, según lo establezca

el Emisor de acuerdo con sus necesidades y las condiciones del mercado.

El Emisor comunicará mediante Suplemento al Prospecto Informativo a la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., la Serie de Bonos a ser ofrecida, la Fecha de Oferta Respectiva, la Fecha de Emisión Respectiva, el monto, Garantías (si hubiere), el Periodo de Gracia (si lo hubiere), el Pago de Capital especificando si se pagará en la Fecha de Vencimiento u otra periodicidad según lo determine el Emisor, en cuyo caso deberá incluir la respectiva tabla de amortización del capital, el plazo, las condiciones de Redención Anticipada, la Fecha de Vencimiento, la Tasa de Interés, el Periodo de Interés y los Días de Pago de Intereses con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta

Respectiva de cada Serie.

Monto de la Oferta: Los Bonos Verdes se emitirán hasta por la suma de Quince Millones Quinientos

Mil Dólares (US\$15,500,000.00).

Moneda de pago de la obligación: Dólares de los Estados Unidos de América "US\$".

Representación

de los Bonos Verdes

Corporativos: Los Bonos Verdes serán emitidos de forma inmovilizada, nominativos,

registrados y sin cupones, por medio de anotaciones en cuenta.

Titularidad: Los Bonos Verdes serán emitidos de forma nominativa.

Denominación del Valor
Nominal:

Los Bonos Verdes serán emitidos en denominaciones de Mil Dólares

(US\$1,000.00) o sus múltiplos.

Precio inicial de la oferta: Los Bonos Verdes serán ofrecidos inicialmente en el mercado primario a la par,

es decir al cien por ciento (100%) de su valor nominal. Sin embargo, la Junta Directiva del Emisor podrá, de tiempo en tiempo, cuando lo considere conveniente, autorizar que los Bonos sean ofrecidos en el mercado primario por un valor superior o inferior a su valor nominal según las condiciones del mercado financiero en dicho momento. Los Bonos podrán ser objeto de deducciones o

descuentos así como de primas o sobreprecio según lo determine el Emisor, de acuerdo a las condiciones del mercado.

Fecha de la Oferta Inicial:

20 de agosto de 2020

Fecha de Oferta Respectiva:

Para cada serie, la "Fecha de Oferta Respectiva" será la fecha a partir de la cual se ofrecerán en venta los Bonos Verdes de cada una de las Series.

Fecha de Emisión Respectiva:

Para cada Serie, la "Fecha de Emisión Respectiva" será la fecha a partir de la cual los Bonos de dicha Serie empezarán a devengar intereses. La Fecha de Emisión Respectiva de cada Serie de Bonos será determinada por el Emisor antes de la oferta de éstos, en atención a sus necesidades financieras. El Emisor comunicará mediante Suplemento al Prospecto Informativo a la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., la Serie de Bonos a ser ofrecida, la Fecha de Oferta Respectiva, la Fecha de Emisión Respectiva, el monto, Garantías (si hubiere), el Periodo de Gracia (si lo hubiere), el Pago de Capital especificando si se pagará en la Fecha de Vencimiento u otra periodicidad según lo determine el Emisor, en cuyo caso deberá incluir la respectiva tabla de amortización del capital, el plazo, las condiciones de Redención Anticipada, la Fecha de Vencimiento, la Tasa de Interés, el Periodo de Interés y los Dias de Pago de Intereses con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie.

Fecha de Vencimiento:

La "Fecha de Vencimiento" será la fecha hasta la cual los Bonos Verdes estarán en circulación. La Fecha de Vencimiento de los Bonos Verdes de cada una de las Series a ser emitidas será notificada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., mediante un Suplemento al Prospecto Informativo, con al menos tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie.

Pago de Capital:

El valor nominal de cada Bono Verde se podrá pagar mediante un solo pago a capital en su Fecha de Vencimiento o mediante amortizaciones iguales a capital ya sea mediante pagos mensuales, trimestrales, semestrales o anuales, en cuyo caso el cronograma de amortización de capital de cada una de las Series a ser emitidas será comunicado mediante Suplemento al Prospecto Informativo a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie.

Periodo de Gracia:

Para cada una de las Series, el Emisor tendrá derecho a establecer un Periodo de Gracia para el pago del capital. El Periodo de Gracia para cada serie, si lo hubiere, será comunicado por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., mediante un Suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. Una vez transcurrido el Periodo de Gracia, si lo hubiere, el saldo insoluto a capital de los Bonos Verdes de cada Serie se pagará en la forma y frecuencia que determine el Emisor para cada Serie respectivamente, ya sea mediante un solo pago de capital a la Fecha de Vencimiento o mediante pagos mensuales, trimestrales, semestrales o anuales.

Redención Anticipada:

Los Bonos Verdes Corporativos podrán ser redimidos, total o parcialmente sin establecer montos mínimos o máximos, a opción del Emisor, a partir de la fecha que determine el Emisor, lo cual será comunicado por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. mediante un Suplemento al Prospecto Informativo a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie.

Tasa de Interés:

La tasa de interés de cada una de las Series será comunicada mediante Suplemento al Prospecto Informativo a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de la Serie correspondiente.

Los Bonos Verdes de cada serie devengarán intereses a partir de su Fecha de Emisión Respectiva y hasta su Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada. La tasa de interés será fijada por el Emisor antes de la Fecha de Oferta Respectiva y la misma podrá ser fija o variable. En caso de ser una tasa fija, los Bonos Verdes devengarán una tasa fija de interés anual que será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado y que será comunicada mediante un Suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. La tasa variable también será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado y comunicada mediante un Suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva y será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a aquella tasa Libor (London Interbank Rate) que bancos de primera línea requieran entre sí para depósitos en Dólares, a un (1), tres (3) o seis (6) mes(es) de plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market). En caso de que la tasa de interés de Bonos Verdes de una Serie sea variable, la tasa variable de interés de los Bonos Verdes de dicha serie se revisará y fijará tres (3) Días Hábiles antes del inicio de cada Periodo de Interés por empezar y la misma deberá ser notificada a la SMV, a la BVP y a Latinclear por lo menos tres (3) Días Hábiles antes del inicio de cada Período de Interés.

Período de Interés:

Para cada Serie, el "Periodo de Interés" será el periodo que comienza en su Fecha de Emisión y termina en el Día de Pago de Interés inmediatamente siguiente; y cada periodo sucesivo que comienza en un Día de Pago de Interés y termina en el Día de Pago de Interés, inmediatamente siguiente.

Pago de Intereses:

Para cada una de las Series de Bonos Verdes de que se trate, el Emisor determinará la periodicidad del pago de intereses, la cual podrá ser mensual, trimestral, semestral o anual, mediante un Suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. El pago de intereses se hará el último día de cada Período de Interés (cada uno, un "Día de Pago de Interés"), y en caso de no ser éste un Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente.

Base de cálculo:

La base para el cálculo de intereses será días calendarios/360.

Prelación:

El pago de capital e intereses de los Bonos no tiene prelación sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor, excepto por las prelaciones establecidas en este Prospecto Informativo y por las leyes aplicables en caso de procesos concursales.

#### Uso de los Fondos:

Los fondos que se obtengan de la venta de los Bonos Verdes serán utilizados por el Emisor para refinanciar los financiamientos recibidos, redimir las acciones preferidas del Emisor, repagar las cuentas por pagar, repagar las cuentas por pagar accionistas, financiar costos del Proyecto, financiar capital de trabajo y de ser necesario para fondear la Cuenta de Reserva con el monto que corresponda para cumplir con el Balance Requerido conforme a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso, por ende, dicho producto de la emisión estará expuesto a los riesgos relacionados a la industria de energía.

#### Garantías:

El Emisor podrá emitir Series de Bonos Verdes con o sin garantía. El Emisor podrá, cuando lo estime conveniente según sus necesidades y sujeto a condiciones del mercado, garantizar las obligaciones derivadas de una o más Series de Bonos Verdes Corporativos a ser ofrecidos, mediante el contrato de fideicomiso de garantía (el "Fideicomiso de Garantía"), celebrado con MMG Bank Corporation, en calidad de fiduciario (el "Fiduciario"), cuyos bienes fiduciarios ("Bienes Fiduciarios") son todos aquellos dineros, bienes y derechos que, de tiempo en tiempo, sean traspasados al Fiduciario por el Fideicomitente, o terceros, para que queden sujetos al Fideicomiso, y los que se deriven de éstos, incluyendo, sin limitación, los siguientes: (i) La suma de quinientos Dólares de los Estados Unidos de América (US\$500.00) entregada al Fiduciario como contribución inicial, y la cual será depositada por el Fiduciario, conforme al monto mínimo requerido por el banco depositario o banco que corresponda a efectos de la Cuenta del Mercado Ocasional, en cada Cuenta Fiduciaria con el propósito de abrir la misma; (ii) Las Cuentas Fiduciarias y cualesquiera otras cuentas bancarias o de inversión que de tiempo en tiempo establezca el Fiduciario para el cumplimiento de su encargo fiduciario, así como los fondos y valores, de ser el caso, depositados de tiempo en tiempo en ellas; (iii) Los Bienes y Derechos Cedibles, así como los Bienes y Derechos Cedidos; (iv) Los Contratos Cedibles, así como los Contratos Cedidos; (v) Los derechos dimanantes de los Contratos de Hipoteca constituidos por el Fideicomitente y cualquier producto obtenido de su ejecución; (vi) Los derechos prendarios sobre los Bienes Pignorados bajo los Contratos de Prenda y cualquier producto obtenido de su ejecución; (vii) El Balance Requerido; (viii) Los Fondos de la Emisión; (ix) Los dineros, bienes y derechos que produzcan los Bienes Fiduciarios en concepto de ganancias de capital, intereses, créditos, indemnizaciones u otro concepto; o que resulten de dichos Bienes Fiduciarios por razón de ventas, permutas, canjes o por cualquier otra razón; y (x) Cualesquiera otros dineros, bienes o derechos que de tiempo en tiempo se traspasen al Fiduciario, siempre que hayan sido previamente aceptados por éste, para que queden sujetos al Fideicomiso.

El Fideicomiso de Garantía es irrevocable y no se trata de un fideicomiso ómnibus ya que el mismo sólo se limita a garantizar el pago de aquellas Series de Bonos Verdes bajo la presente Emisión que el Emisor decida garantizar con el mismo. El Emisor comunicará mediante Suplemento al Prospecto Informativo a la SMV y a la BVP, con no menos de tres (3) días hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie si la misma estará garantizada con el Fideicomiso de Garantía o no.

Fuente de pago:

El pago de las obligaciones derivadas de los Bonos Verdes provendrá de los recursos financieros generales del Emisor.

Asesor Financiero:

MMG Bank Corporation.

**Asesor Legal:** 

Morgan & Morgan.

Casa de Valores

y Puesto de Bolsa:

MMG Bank Corporation.

Agente de Pago, Registro

y Transferencia:

MMG Bank Corporation.

**Auditores Externos:** 

Grant Thornton Panamá.

**Agente Fiduciario:** 

MMG Bank Corporation.

Calificadora de Riesgo:

Pacific Credit Rating (PCR).

Verificador Externo

de Bonos Verdes:

Pacific Corporate Sustainability (PCS)

Certificador de

**Bonos Verdes:** 

Climate Bonds Initiative

Central de Custodia:

Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latin Clear).

Listado:

Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

Registro:

Superintendencia del Mercado de Valores: Resolución SMV No. 352-20 de 5 de

agosto de 2020.

Calificación de Riesgo

de la Emisión:

Emisión de Bonos Verdes Corporativos, "PAA" perspectiva Estable. Este reporte es de fecha 14 de agosto de 2020. Una copia completa de este reporte de calificación

de fecha 14 de agosto de 2020. Ona copia completa de este reporte de camicaci

se encuentra adjunta como Anexo D de este Prospecto Informativo.

Verificación Externa de Bonos Verdes:

La Emisión cuenta con un Informe de Verificación Externa de Bonos Verdes, elaborado por Pacific Corporate Sustainability (PCS), que cubre la verificación y conformidad de los bonos verdes, en función de los requisitos establecidos en la versión 3.0 del Estándar de Bonos Climáticos. El informe también toma como referencia las siguientes normas, lineamientos y estándares: Green Bond Principles de ICMA, Climate Bonds Taxonomy, The Intergovermental Panel on Climate Change y Objetivos de Desarrollo Sostenible de las Naciones Unidas. Una copia completa de este informe se encuentra adjunta como Anexo E de este Prospecto Informativo.

Certificación

de Bonos Verdes:

La Emisión ha cumplido con los criterios para la certificación del Climate Bonds

Standard Board en nombre de Climate Bonds Initiative.

Ley Aplicable:

Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 (el cual incluye las modificaciones incorporadas por la Ley 67 de 2011) y demás leyes y normas legales de la República de Panamá.

#### **Tratamiento Fiscal:**

Impuesto sobre la Renta con respecto a Ganancias de Capital: De conformidad con lo dispuesto en el Artículo 334 del Título XVI del Texto Único del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, para los efectos del impuesto sobre la renta, del impuesto sobre dividendos y del impuesto complementario, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas que dimanen de la enajenación de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, siempre que dicha enajenación se dé a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

No obstante lo anterior, de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 2 de la Ley No. 18 de 19 de junio de 2006, en los casos de ganancias obtenidas por la enajenación de valores emitidos por personas jurídicas, en donde dicha enajenación no se realice a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado, el contribuyente se someterá a un tratamiento de ganancias de capital y en consecuencia calculará el Impuesto sobre la Renta sobre las ganancias obtenidas a una tasa fija del diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la obligación de retener al vendedor, una suma equivalente al cinco por ciento (5%) del valor total de la enajenación, en concepto de adelanto al Impuesto sobre la Renta sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la obligación de remitir al fisco el monto retenido, dentro de los diez (10) días siguientes a la fecha en que surgió la obligación de pagar. Si hubiere incumplimiento, la sociedad emisora es solidariamente responsable del impuesto no pagado. El vendedor podrá optar por considerar el monto retenido por el comprador como el Impuesto sobre la Renta definitivo a pagar en concepto de ganancia de capital. Cuando el adelanto del Impuesto retenido sea superior al monto resultante de aplicar la tarifa del diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital obtenida en la enajenación, el vendedor podrá presentar una declaración jurada especial acreditando la retención efectuada y reclamar el excedente que pueda resultar a su favor como crédito fiscal aplicable al Impuesto sobre la Renta, dentro del período fiscal en que se perfeccionó la transacción. El monto de las ganancias obtenidas en la enajenación de los valores no será acumulable a los ingresos gravables del contribuyente.

En caso de que un tenedor de Bonos Verdes adquiera éstos fuera de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado, al momento de solicitar al Emisor o al Agente de Pago el registro de la transferencia del Bono a su nombre, deberá mostrar evidencia al Emisor de la retención del 5% a que se refiere el artículo 2 de la Ley 18 de 2006 en concepto de pago del impuesto sobre la renta correspondiente por la ganancia de capital causada en la venta de los Bonos.

Impuesto sobre la Renta con respecto a Intereses: De conformidad con lo dispuesto en el Artículo 335 del Título XVI del Texto Único del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, estarán exentos del impuesto sobre la renta los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores y que, además, sean colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizado.

En caso de que los valores registrados en la SMV no sean colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizado, los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre dichos valores causarán impuesto sobre la renta a base de una tasa única de 5% que deberá ser retenido en la fuente,

[4)

por la persona que pague o acredite tales intereses.

Esta sección es meramente informativa y no constituye una declaración o garantía del Emisor sobre el tratamiento fiscal que el Ministerio de Economía y Finanzas de la República de Panamá dará a la inversión en los Bonos. Cada Tenedor Registrado de un Bono deberá cerciorarse independientemente del tratamiento fiscal de su inversión en los Bonos Verdes antes de invertir en los mismos.

# Modificaciones y Cambios:

El Emisor se reserva el derecho de efectuar enmiendas al Prospecto y demás documentos que respaldan la oferta pública de los Bonos con el exclusivo propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación. Cuando tales enmiendas no impliquen modificaciones a los términos y condiciones de los Bonos y documentos relacionados con esta oferta, no se requerirá el consentimiento previo o posterior de los tenedores de los Bonos. Tales enmiendas se notificarán a la Superintendencia del Mercado de Valores mediante Suplementos enviados dentro de los dos (2) días hábiles siguientes a la fecha en que se hubiesen aprobado.

Sin perjuicio de lo anterior, el Emisor podrá modificar los términos y condiciones de cualesquiera de las series de los Bonos de la presente emisión, en cualquier momento, y ser dispensado del cumplimiento de sus obligaciones, con el voto favorable de (a) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del 51% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de todas las Series (una "Mayoría de Tenedores"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los Bonos de todas las Series; o, (b) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del 51% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de una Serie respectiva (una "Mayoría de Tenedores de una Serie"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los Bonos de una Serie en particular, excepto cuando se trate de modificaciones relacionadas con el monto, la tasa de interés, el plazo de pago de interés o capital y/o garantías, para lo cual se requerirá el consentimiento de (a) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del 75% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de todas las Series (una "Supermayoría de Tenedores"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los Bonos de todas las Series; o, (b) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del 75% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de una Serie respectiva (una "Supermayoría de Tenedores de una Serie"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecta a los Bonos de una Serie en particular. Se exceptúa de lo dispuesto en este párrafo el cumplimiento de los numerales 1, 2, 3, 5, 6, 7, 8 y 9 de las Obligaciones de Hacer y el numeral 1 de las Obligaciones de No Hacer.

Toda modificación o reforma a los términos y condiciones de cualesquiera de las Series de la presente Emisión, deberá cumplir con el Acuerdo No. 4-2003 de 11 de abril de 2003 (incluyendo sus posteriores modificaciones) por el cual la Superintendencia del Mercado de Valores adopta el Procedimiento para la Presentación de Solicitudes de Registro de Modificaciones a Términos y Condiciones de Valores Registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores.

Copia de la documentación que ampare cualquier reforma, corrección o enmienda de los términos de los Bonos Verdes será suministrada por el Emisor a la Superintendencia de Mercado de Valores, quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.

Riesgos:

Riesgo de Pago de Intereses y Capital de los Bonos: La fuente principal de ingresos del Emisor para realizar los pagos de capital e intereses de los Bonos dependerá de la generación de energía de la planta solar y los contratos de reserva para cumplir con los contratos de despacho de energía. Por lo consiguiente, una baja producción de la planta solar debido a una baja radiación solar podría generar una disminución en márgenes para el Emisor lo cual podría generar que el Emisor no pueda cumplir con el pago de capital e intereses de la presente Emisión.

Ausencia de Garantía: A la fecha de impresión del presente Prospecto, la Emisión no cuenta con garantías. El Emisor podrá, cuando lo estime conveniente, garantizar las obligaciones derivadas de una o más Series de los Bonos Verdes a ser ofrecidos mediante la constitución de un Fideicomiso de Garantía, según sus necesidades y sujeto a las condiciones del mercado. El Emisor comunicará mediante Suplemento al Prospecto Informativo a la SMV y a la BVP, con no menos de tres (3) días hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie si la misma estará garantizada con el Fideicomiso de Garantía o no. Los Bienes Fiduciarios del Fideicomiso de Garantía serán los indicados en el presente Prospecto Informativo y en el Contrato de Fideicomiso.

### Riesgo por constitución de Garantías:

A opción del Emisor, el cumplimiento de las obligaciones derivadas de los Bonos Verdes Corporativos de una o más Series, será garantizado a través de un Fideicomiso de Garantía, cuyo procedimiento de constitución o adición de bienes al fideicomiso pudiera verse afectado por demoras ajenas al Emisor. Mientras que los Bienes Fiduciarios no se aporten al Fideicomiso de Garantía, las Series garantizadas no contarán con garantías que respalden el pago de su capital e intereses.

Redención anticipada: Los Bonos Verdes podrán ser redimidos parcial o totalmente sin establecer montos mínimos o máximos, a opción del Emisor. Esto implica que si las tasas de interés del mercado disminuyesen respecto a los niveles de tasas de interés vigentes en el momento en el que se emitieron los Bonos, el Emisor podría redimir dichos Bonos Verdes para refinanciarse a un costo menor, en cuyo caso los Tenedores quedarían sujetos al riesgo de reinversión. Por otro lado, si un inversionista adquiriese los Bonos Verdes por un precio superior a su valor nominal y los Bonos Verdes fueran redimidos anticipadamente, el rendimiento para el inversionista se verá afectado tal como se detalla en la Sección IV.A.14 de este Prospecto Informativo.

Riesgo de Uso de Fondos: El producto de la presente emisión será utilizado principalmente para refinanciar los financiamientos recibidos, redimir las acciones preferidas del Emisor, repagar las cuentas por pagar, repagar las cuentas por pagar accionistas, financiar costos del Proyecto, financiar capital de trabajo de ser necesario para fondear la Cuenta de Reserva con el monto que corresponda para cumplir con el Balance Requerido conforme a lo establecido en el Contrato

de Fideicomiso y, por ende, dicho producto de la emisión estará expuesto a los riesgos relacionados a la industria de energía.

Riesgo de ingresos: La fuente principal de ingresos del Emisor consiste en la generación de energía de la planta solar, sus contratos de despacho de energía (PPAs) y la venta de energía en el mercado ocasional. Por lo anterior, los resultados futuros del Emisor dependerán de la generación de energía de la planta solar y los precios de energía del mercado.

Riesgo de liquidez de fondeo: Las actividades del Emisor se limitan actualmente a aquellas relacionadas con el suministro y mercadeo de energía. Si el flujo de ingresos llega a verse interrumpido, existe el riesgo de no contar con suficiente liquidez para afrontar los gastos generales, administrativos, operativos y los gastos de servicio de deuda.

Riesgo de la línea de transmisión: Cualquier daño al Sistema Interconectado Nacional (el "SIN") o en las líneas de conexión que unen el Proyecto al SIN podría impedir la venta de toda o parte de la energía generada por el Emisor. Una falla en el despacho de los niveles de energía contratados podría conllevar el pago de multas de hasta cinco veces el precio del déficit. El Sistema Principal de Transmisión es propiedad de ETESA, la empresa de transmisión propiedad del Estado Panameño. En caso de que ocurra un daño al SIN o a la línea de conexión, ETESA podría estar obligada a indemnizar al Emisor por todas o parte de las pérdidas ocurridas por tal daño. Sin embargo, la capacidad de indemnización de ETESA dependerá de su condición financiera y de la capacidad financiera del Estado Panameño en ese momento.

Factores políticos: El Emisor no puede garantizar que en el futuro no habrá variaciones en el contexto político del país que pudiese afectar sus operaciones.

Regulación: El Emisor no puede garantizar que no habrá variación en el marco regulatorio, aplicable a las personas jurídicas en general y/o a las actividades comerciales que lleva a cabo el Emisor.

#### III. FACTORES DE RIESGO

Toda inversión conlleva riesgos de una eventual pérdida total o parcial del capital o de no obtener la ganancia y/o el rendimiento esperado. Los interesados en comprar los Bonos Verdes Corporativos deben cerciorarse que entienden los riesgos que se describen en esta sección del Prospecto Informativo, los cuales, al mejor saber y entender del Emisor, sus directores, dignatarios, ejecutivos, empleados, asesores y demás personas relacionadas, han sido identificados como aquellos que de suscitarse, pudieran afectar las fuentes de pago de los Bonos Verdes Corporativos.

La información proporcionada a continuación, en ningún caso sustituye las consultas y asesorías que el interesado debe efectuar y obtener de sus asesores legales, fiscales, contables y cualesquiera otros que estime necesario consultar a los efectos de tomar su decisión en relación con la posible inversión en los Bonos Verdes Corporativos.

La inversión en los Bonos Verdes Corporativos constituye una declaración por parte del inversionista de que ha leído, entendido y aceptado los factores de riesgo y demás términos y condiciones establecidos en los Bonos Verdes Corporativos y en este Prospecto Informativo.

#### A. DE LA OFERTA

# 1. Riesgo de Pago de Intereses y Capital de los Bonos

La fuente principal de ingresos del Emisor para realizar los pagos de capital e intereses de los Bonos dependerá de la generación de energía de la planta solar y los contratos de reserva para cumplir con los contratos de despacho de energía. Por lo consiguiente, una baja producción de la planta solar debido a una baja radiación solar podría generar una disminución en márgenes para el Emisor lo cual podría generar que el Emisor no pueda cumplir con el pago de capital e intereses de la presente Emisión.

## 2. Existencia de acreencias que tengan preferencia o prelación en el cobro sobre la emisión

El pago de capital e intereses de los Bonos no tiene prelación sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor, excepto por las prelaciones establecidas en este Prospecto Informativo y por las leyes aplicables en caso de procesos concursales.

### 3. Riesgo de Liquidez de mercado secundario

En caso de que un inversionista requiera en algún momento vender sus Bonos Verdes a través del mercado secundario de valores en Panamá u otro país, existe la posibilidad de que no pueda hacerlo por falta de inversionistas interesados en comprarlos y, por ende, verse obligado a mantenerlos hasta su vencimiento.

No existen circunstancias o estipulaciones que puedan menoscabar la liquidez de los valores que se ofrezcan, tales como número limitado de tenedores, restricciones a los porcentajes de tenencia, y/o derechos preferentes, entre otros.

#### 4. Ausencia de Garantía

A la fecha de impresión del presente Prospecto, la Emisión no cuenta con garantías. El Emisor podrá, cuando lo estime conveniente, garantizar las obligaciones derivadas de una o más Series de los Bonos Verdes a ser ofrecidos mediante la constitución de un fideicomiso de garantía, según sus necesidades y sujeto a las condiciones del mercado. El Emisor comunicará mediante Suplemento al Prospecto Informativo a la SMV y a la BVP, con no menos de tres (3) días hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie si la misma estará garantizada con el Fideicomiso de Garantía o no. Los Bienes Fiduciarios del Fideicomiso de Garantía serán los indicados en el presente Prospecto Informativo y en el Contrato de Fideicomiso.

## 5. Riesgo por valoración de los bienes dados en Garantía

Existe el riesgo de que el valor de venta o liquidación de los bienes dados en garantía difiera del valor que un tercero determine mediante un avalúo independiente y que, en determinado momento, el valor de la garantía sea menor al monto de las obligaciones relacionadas a la Emisión. Los Bienes Fiduciarios están sujetos a fluctuaciones en su valor debido a las condiciones del entorno y, por consiguiente, su valor de realización en caso de incumplimiento por parte del Emisor podría ser inferior a las obligaciones de pago relacionados a las Series garantizadas parte de esta Emisión de Bonos Verdes.

# 6. Riesgo por constitución de Garantías

A opción del Emisor, el cumplimiento de las obligaciones derivadas de los Bonos Verdes Corporativos de una o más Series, será garantizado a través de un Fideicomiso de Garantía, cuyo procedimiento de constitución o adición de bienes al fideicomiso pudiera verse afectado por demoras ajenas al Emisor. Mientras que los Bienes Fiduciarios

no se aporten al Fideicomiso de Garantía, las Series garantizadas no contarán con garantías que respalden el pago de su capital e intereses.

# 7. Riesgo por el uso de los recursos del Fideicomiso para cancelar honorarios fiduciarios

Si el Emisor no paga de forma oportuna al Fiduciario aquellos honorarios que el Fiduciario tiene derecho a recibir bajo el Fideicomiso, el Fiduciario pudiera descontar los montos adeudados en tal concepto de los Bienes Fiduciarios, lo cual podría provocar una disminución significativa en el valor de los bienes que constituyen el patrimonio del Fideicomiso.

## 8. Ausencia de Cobertura Mínima de las Series Garantizadas

El Emisor indicará mediante Suplemento si la serie de Bonos respectiva será o no una Serie Garantizada con el Fideicomiso de Garantía. Los Bienes Fiduciarios del Fideicomiso de Garantía serán los indicados en el presente Prospecto Informativo y en el Contrato de Fideicomiso. Debido a que las operaciones del Emisor consisten en la operación de una planta solar, los Bienes Fiduciarios serán bienes destinados a operar la planta solar y no habrá una rotación continua de Bienes Fiduciarios. Por ende, el Emisor no estará obligado a mantener un porcentaje de cobertura de garantía en el Fideicomiso en relación con las Obligaciones Garantizadas.

## 9. Ausencia de un Fondo de Amortización

El pago de capital e intereses de los Bonos no estará garantizado por un fondo de amortización, sino que se efectuará con los activos líquidos y la operación del Emisor. Existe la posibilidad de que el Emisor no cuente con suficientes fondos líquidos para pagar el capital de la Emisión.

## 10. Riesgo de Vencimiento Anticipado ante eventos de incumplimiento

Ante Eventos de Incumplimiento el rendimiento esperado de la inversión en Bonos Verdes podría verse afectado, en caso de expedirse una Declaración de Vencimiento Anticipado.

#### 11. Redención anticipada

Los Bonos Verdes podrán ser redimidos parcial o totalmente sin establecer montos mínimos o máximos, a opción del Emisor. Esto implica que si las tasas de interés del mercado disminuyesen respecto a los niveles de tasas de interés vigentes en el momento en el que se emitieron los Bonos, el Emisor podría redimir dichos Bonos Verdes para refinanciarse a un costo menor, en cuyo caso los Tenedores quedarían sujetos al riesgo de reinversión. Por otro lado, si un inversionista adquiriese los Bonos Verdes por un precio superior a su valor nominal y los Bonos Verdes fueran redimidos anticipadamente, el rendimiento para el inversionista se verá afectado tal como se detalla en la Sección IV.A.14 de este Prospecto Informativo.

#### 12. Riesgo de modificación y cambios

El Emisor se reserva el derecho de efectuar enmiendas al Prospecto y demás documentos que respaldan la oferta pública de los Bonos Verdes con el exclusivo propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación. Cuando tales enmiendas no impliquen modificaciones a los términos y condiciones de los Bonos Verdes y documentos relacionados con esta oferta, no se requerirá el consentimiento previo o posterior de los tenedores de los Bonos. Tales enmiendas se notificarán a la Superintendencia del Mercado de Valores mediante Suplementos enviados dentro de los dos (2) días hábiles siguientes a la fecha en que se hubiesen aprobado.

Sin perjuicio de lo anterior, el Emisor podrá modificar los términos y condiciones de cualesquiera de las series de los Bonos Verdes de la presente Emisión, en cualquier momento, y ser dispensado del cumplimiento de sus.

obligaciones, con el voto favorable de (a) los Tenedores Registrados de los Bonos Verdes que representen no menos del 51% del saldo insoluto a capital de los Bonos Verdes emitidos y en circulación de todas las Series (una "Mayoría de Tenedores"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los Bonos Verdes de todas las Series; o, (b) los Tenedores Registrados de los Bonos Verdes que representen no menos del 51% del saldo insoluto a capital de los Bonos Verdes emitidos y en circulación de una Serie respectiva (una "Mayoría de Tenedores de una Serie"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los Bonos Verdes de una Serie en particular, excepto cuando se trate de modificaciones relacionadas con el monto, la tasa de interés, el plazo de pago de interés o capital y/o garantías, para lo cual se requerirá el consentimiento de (a) los Tenedores Registrados de los Bonos Verdes que representen no menos del 75% del saldo insoluto a capital de los Bonos Verdes emitidos y en circulación de todas las Series (una "Supermayoría de Tenedores"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los Bonos Verdes de todas las Series; o, (b) los Tenedores Registrados de los Bonos Verdes que representen no menos del 75% del saldo insoluto a capital de los Bonos Verdes emitidos y en circulación de una Serie respectiva (una "Supermayoría de Tenedores de una Serie"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecta a los Bonos Verdes de una Serie en particular.

Toda modificación o reforma a los términos y condiciones de cualquiera de las series de la presente emisión, deberá cumplir con el Acuerdo No. 4-2003 de 11 de abril de 2003 (incluyendo sus posteriores modificaciones) por el cual la Superintendencia del Mercado de Valores adopta el procedimiento para la presentación de solicitudes de registro de modificaciones a términos y condiciones de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores.

Copia de la documentación que ampare cualquier reforma, corrección o enmienda de los términos de los Bonos Verdes será suministrada por El Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores.

## 13. Eventos de Incumplimiento

En el caso de que un Evento de Incumplimiento no sea subsanado dentro de los plazos establecidos en este Prospecto Informativo, los Bonos Verdes podrán ser declarados de plazo vencido teniendo como consecuencia que el inversionista sea afectado en su expectativa de retorno sobre la inversión.

Los siguientes constituirán eventos de incumplimiento bajo los Bonos Verdes (cada uno, un "Evento de Incumplimiento"):

- 1. Si el Emisor incumple cualquier pago en concepto de capital o intereses derivados de los Bonos Verdes en la Fecha de Pago correspondiente. En caso de que suceda algún Evento de Incumplimiento del Emisor bajo esta causal, el Emisor tendrá un periodo de cura de quince (15) días calendarios, contados a partir de la fecha en que se debió realizar el pago, para remediar y subsanar el Evento de Incumplimiento, y realizar el pago correspondiente de capital o intereses derivados de los Bonos;
- 2. Si el Emisor no cumpliese con cualquiera de las obligaciones a su cargo contenidas en este los Documentos de la Emisión, incluyendo sus Obligaciones de Hacer y Obligaciones de No Hacer bajo los Bonos y el Prospecto Informativo;
- 3. Si un tribunal de justicia competente ordena la reorganización o liquidación, ya sea forzosa o voluntaria, del Emisor.
- 4. Si el Emisor incumple cualquier otra obligación frente a terceros que sume más de dos millones de Dólares (US\$2,000,000.00).

"Documentos de la Emisión" significan el Prospecto Informativo y Suplementos, los Bonos, los Documentos de Garantía, el Contrato de Agente de Pago y cualquier otro contrato adicional suscrito en relación con la transacción contemplada en la Emisión.

Salvo en caso de dispensa otorgada por los Tenedores Registrados de conformidad con los términos del Prospecto Informativo y los Bonos, en caso de que ocurriesen y se configuren uno o más Eventos de Incumplimiento, el Agente de Pago o y/o el Fiduciario, podrá emitir una notificación de incumplimiento al Emisor (la "Notificación de Incumplimiento"). Dicha notificación deberá indicar el Evento de Incumplimiento que haya ocurrido y el Emisor, al Día Hábil siguiente de haberla recibido, tendrá la obligación de enviarla a todos los Tenedores Registrados, al Agente de Pago, al Fiduciario, al Fideicomitente, a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. Una vez enviada tal notificación por parte del Emisor, éste contará con un plazo de treinta (30) días calendarios para subsanar el Evento de Incumplimiento (el "Periodo de Cura"). Este Periodo de Cura no aplicará para Eventos de Incumplimiento bajo la causal 1 del párrafo anterior (en cuyo caso aplicará el periodo de cura establecido para dicho Evento de Incumplimiento).

# 14. Obligaciones de hacer y no hacer (en caso de incumplimiento)

En caso que el Emisor incumpla con cualquiera de sus Obligaciones de Hacer y No Hacer, el o los Tenedores podrán solicitar que se declare el vencimiento anticipado de la Emisión, en cuyo caso el rendimiento esperado de los Tenedores pudiera verse afectado.

# 15. Riesgo de partes relacionadas de la emisión

Los saldos con partes relacionadas se describen a continuación:

	2019	2018
Pasivos		
Cuentas por pagar accionistas	598,937	514,000

Las cuentas por pagar accionistas no tienen fechas de vencimiento y no generan intereses.

El Agente Estructurador, Agente de Pago, Registro y Transferencia, Agente Colocador, Puesto de Bolsa y los Asesores Legales son partes relacionadas.

El Emisor no tiene limitación alguna para realizar transacciones con partes relacionadas.

# 16. Riesgo de Uso de Fondos

El producto de la presente emisión será utilizado principalmente para refinanciar los financiamientos recibidos, redimir las acciones preferidas del Emisor, repagar las cuentas por pagar, repagar las cuentas por pagar accionistas, financiar costos del Proyecto, financiar capital de trabajo y de ser necesario para fondear la Cuenta de Reserva con el monto que corresponda para cumplir con el Balance Requerido conforme a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso, por ende, dicho producto de la emisión estará expuesto a los riesgos relacionados a la industria de energía.

# 17. Riesgo de Facultades del Fiduciario

El Fiduciario tendrá la facultad de tomar las medidas necesarias para cobrar las sumas que se le adeuden por razón del manejo del Fideicomiso, con cargo a los bienes del fideicomiso. En caso de ejercer esta facultad, el patrimonio del Fideicomiso podrá verse disminuido.

# 18. Riesgo por Cargos a Bienes Fiduciarios

En caso de que el Emisor no pague al Fiduciario los honorarios y gastos o las indemnizaciones a que se refiere el de Fideicomiso de Garantía, o cualquier otra suma que el Emisor deba pagar al Fiduciario en virtud del Contrato de Fideicomiso, el Fiduciario podrá pagarse o descontarse los mismos de los Bienes Fiduciarios.

#### B. DEL EMISOR

## 1. Ausencia de historial operativo del Emisor

No será posible para el inversionista realizar un análisis completo del desempeño del Emisor ya que no se cuenta con un periodo completo de la operación comercial de la planta solar. La construcción de la planta culminó en el mes de abril de 2019 y se conectó al SIN en mayo de 2019, por ende, al 31 de diciembre de 2019 no se cuentan con cifras de operación comercial para un periodo fiscal completo del Emisor.

## 2. Riesgo de ingresos

La fuente principal de ingresos del Emisor consiste en la generación de energía de la planta solar, sus contratos de despacho de energía (PPAs) y la venta de energía en el mercado ocasional. Por lo anterior, los resultados futuros del Emisor dependerán de la generación de energía de la planta solar y los precios de energía del mercado.

# 3. Riesgo de alto endeudamiento; Razones Financieras: Apalancamiento de deuda, ROA y ROE

El nivel de apalancamiento total (pasivos / capital pagado) del Emisor se mantuvo en 5.10 veces el 31 de diciembre de 2019 en comparación con 4.68 veces al 31 de diciembre de 2018. La relación del monto total de la emisión sobre el capital pagado del Emisor es de 5.13 veces al 31 de diciembre de 2019. Ambas medidas de apalancamiento representan un riesgo de alto endeudamiento para el Emisor. La rentabilidad del Emisor sobre sus activos promedio (ROA) y la rentabilidad del Emisor sobre su patrimonio promedio durante el año terminado el 31 de diciembre de 2019 (ROE) fue negativa, ya que no había iniciado operaciones comerciales.

## 4. Riesgo de tasa de interés

La tasa de interés de los Bonos Verdes será previamente determinada por el Emisor para cada una de las series y podrá ser fija o variable. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a aquella tasa que Bancos de primera línea requieran entre sí para depósitos en Dólares, en el mercado interbancario de Londres (LIBOR). Por tanto, fluctuaciones en la tasa que Bancos de primera línea requieran entre sí para depósitos en Dólares, en el mercado interbancario de Londres (LIBOR) podrían aumentar los gastos de financiamiento del Emisor, lo que puede afectar adversamente sus niveles de rentabilidad.

# 5. Ausencia de principios y procedimientos de Gobierno Corporativo

El Emisor no ha adoptado a lo interno de su organización las reglas o procedimientos de un buen gobierno corporativo contenidas en el Acuerdo No. 12-2003, lo que implica que podrían existir riesgos relacionados a la ausencia de una aplicación total de las políticas y procedimientos de gobierno corporativo mencionados en el acuerdo, lo cual podría limitar las oportunidades de financiamiento público o privado en mejores términos y condiciones.

#### 6. Riesgo de mercado

A la fecha de autorización de registro de la presente emisión, el Emisor ha suscrito varios acuerdos de compra de energía (PPAs). En caso de que estos contratos no sean renovados o reemplazados en su respectivo vencimiento en términos y condiciones similares a los actuales, el Emisor proyecta que vendería la energía que genera en el mercado ocasional. Esta energía será vendida al precio prevaleciente en el mercado ocasional en ese momento. Este precio fluctúa constantemente dependiendo de factores tales como condiciones climatológicas, demanda de energía, precios de combustibles fósiles, entrada de nuevos participantes en el mercado, e interrupción de

generación por mantenimiento. La reducción del precio de la energía en el mercado ocasional podría afectar adversamente los ingresos del Emisor.

Adicionalmente, si el Proyecto llegase a sufrir algún daño que le forzase a interrumpir la generación de energía, el Emisor tendría que comprar suficiente energía en el mercado ocasional para cumplir con sus obligaciones contractuales de suministro de energía relacionados con los PPA que serán suscritos con posterioridad, lo cual podría afectar adversamente sus utilidades. Finalmente, en la medida en la que el Emisor no pueda comprar suficiente energía para satisfacer sus obligaciones contractuales debido a déficits en el sistema, podría ser sujeto a multas de hasta cinco veces el precio de la energía no despachada.

## 7. Riesgo de liquidez de fondeo

Las actividades del Emisor se limitan actualmente a aquellas relacionadas con el suministro y mercadeo de energía. Si el flujo de ingresos llega a verse interrumpido, existe el riesgo de no contar con suficiente liquidez para afrontar los gastos generales, administrativos, operativos y los gastos de servicio de deuda.

## 8. Riesgo operacional

Las actividades del Emisor se limitan a aquellas relacionadas con el suministro de energía a diferentes empresas mediante acuerdos de compra de energía (PPAs). Si bien la mayoría de los contratos vigentes tienen plazos determinados, no existe garantía de que las Empresas y el Emisor puedan mantener o renovar estos contratos en el futuro.

# 9. Riesgo de desastres naturales y de las coberturas de las pólizas de seguro

El acontecimiento de un desastre natural podría tener un impacto severo sobre los activos físicos del Emisor y/o interrumpir su capacidad para generar energía. Adicionalmente, los daños sufridos debido a un desastre natural podrían exceder los límites de cobertura de las pólizas de seguro del Emisor. Por otra parte, los efectos de un desastre natural en la economía panameña podrían causar un declive temporal o permanente en la demanda de energía. La ocurrencia de un desastre natural, particularmente uno que cause daños que excedan las coberturas de las pólizas de seguro del Emisor, podría afectar adversamente los negocios, la condición financiera y/o los resultados operativos del Emisor.

## 10. Riesgo de la línea de transmisión

Cualquier daño al Sistema Interconectado Nacional (el "SIN") o en las líneas de conexión que unen el Proyecto al SIN podría impedir la venta de toda o parte de la energía generada por el Emisor. El Sistema Principal de Transmisión es propiedad de ETESA, la empresa de transmisión propiedad del Estado Panameño. En caso de que ocurra un daño al SIN o a la línea de conexión, ETESA podría estar obligada a indemnizar al Emisor por todas o parte de las pérdidas ocurridas por tal daño. Sin embargo, la capacidad de indemnización de ETESA dependerá de su condición financiera y de la capacidad financiera del Estado Panameño en ese momento.

## 11. Riesgo fiscal

El Emisor no puede garantizar que no habrá variaciones en el marco fiscal aplicable a las personas jurídicas en general y/o a las actividades comerciales que lleva a cabo el Emisor.

# 12. Riesgo de Reducción Patrimonial

Una reducción patrimonial del Emisor como resultado de utilidades retenidas negativas puede tener un efecto adverso en la condición financiera del Emisor deteriorando sus indicadores de apalancamiento.

# 13. Riesgo de pérdidas recurrentes del Emisor

El Emisor ha presentado pérdidas recurrentes en sus estados de resultados debido a que durante este periodo la planta se ha encontrado en construcción y desarrollo y no ha podido generar ingresos por venta de energía. La pérdida neta del año durante el periodo de construcción y desarrollo de la planta para los años 2017, 2018 y 2019 fue de -\$1,139,145 (no auditado), -\$1,074,230 y -\$110,164 respectivamente. Esta tendencia se va a revertir una vez el Emisor empiece a operar y a obtener ingresos producto de la venta de energía.

#### C. DEL ENTORNO

# 1. Factores relacionados al país de operación

Las operaciones del Emisor se efectúan en la República de Panamá. Esto implica que la condición financiera del Emisor dependerá, principalmente, de las condiciones prevalecientes en la República de Panamá. Debido al tamaño reducido y a la menor diversificación de la economía panameña con respecto a las economías de otros países desarrollados, la ocurrencia de acontecimientos adversos en Panamá podría tener un impacto más pronunciado que si se dieran en el contexto de una economía más diversificada y de mayor tamaño que la panameña.

#### 2. Políticas macroeconómicas

Las políticas del sector público sirven como herramientas de intervención del Estado en la economía del País y pueden ser clasificadas de la siguiente manera:

- a) Política fiscal: Conjunto de medidas e instrumentos que utiliza el Estado para recaudar los ingresos necesarios para el funcionamiento del sector público. Cambios en la política fiscal pueden afectar la carga fiscal del Emisor reduciendo así su rentabilidad y capacidad de servir la deuda financiera.
- b) Política monetaria: Son las medidas que puede tomar el Estado para buscar una estabilidad en el valor de la moneda mediante la intervención en la cantidad de dinero en circulación. Panama cuenta con una economía dolarizada por ende el riesgo de la política monetaria es dependiente de la política monetaria de los Estados Unidos de América.
- c) Políticas de rentas: El Estado tiene la capacidad de determinar los salarios mínimos lo que pudiese generar inflación y afectar los precios del conjunto de la economía.

#### 3. Factores políticos

El Emisor no puede garantizar que en el futuro no habrá variaciones en el contexto político del país que pudiese afectar sus operaciones.

## 4. Regulación

El Emisor no puede garantizar que no habrá variación en el marco regulatorio, aplicable a las personas jurídicas en general y/o a las actividades comerciales que lleva a cabo el Emisor.

### 5. Riesgo de política o régimen fiscal

El Emisor no puede garantizar que no habrá variaciones en el régimen fiscal o sistema tributario de Panamá.

#### 6. Riesgo cambiario

El sistema monetario de Panamá tiene las siguientes características: (1) Se usa el Dólar estadounidense como moneda circulante. El Balboa, la moneda nacional, es una unidad de cuenta y sólo existe en monedas fraccionarias; (2) Los mercados de capital son libres, no hay intervención del gobierno, o restricciones a las transacciones bancarias, o a los flujos financieros, ni a las tasas de interés; (3) Hay una gran cantidad de bancos internacionales; (4) No hay banco central.

#### 7. Riesgo de inflación

Existe el riesgo de un aumento generalizado y continuo en los precios de salarios, bienes, servicios y productos que tenga como consecuencia una caída en el poder adquisitivo del dinero.

#### 8. Riesgo jurisdiccional

El Emisor no puede garantizar que no habrá variaciones en materia jurisdiccional que perjudique las actividades comerciales que realiza el Emisor.

#### D. DE LA INDUSTRIA

### 1. Riesgo por volatilidad

El mercado de capitales en general está sujeto a la volatilidad en los precios de los activos y a los reternos generados por los mismos. En el caso de Bonos, cualquier factor que afecte la oferta y/o la demanda, podría incrementar la volatilidad del precio de los valores y la percepción de riesgo del Emisor.

## 2. Riesgo de la industria energética

De acuerdo con la Ley de Electricidad y las regulaciones de la ASEP, el mercado panameño de electricidad está sujeto a la competencia libre. El Emisor compite en este entorno con operadores internacionales del sector privado y entidades gubernamentales. La diversificación de la matriz energética de Panamá ha impulsado el desarrollo de nuevas tecnologías para la generación de energía en el país. Esto conlleva un aumento en la oferta de energía de fuentes de energía renovable y la introducción de grandes plantas de gas natural licuado. Una sobre oferta de energía podría afectar los precios del mercado ocasional, lo cual podría afectar adversamente los negocios, la condición financiera y/o los resultados operativos del Emisor.

#### 3. Riesgos operativos

La única empresa con concesión para la transmisión de energía eléctrica en Panamá es ETESA. Por tanto, el Emisor y demás empresas generadoras de electricidad del país dependen de ETESA, que es una empresa estatal.

En Panamá las empresas generadoras de electricidad están sujetas a riesgos operativos de varios tipos, incluyendo los siguientes:

- Fallas y daños en el sistema de transmisión o en las instalaciones de distribución de electricidad en Panamá;
- Fallas en el sistema que afecten los sistemas informáticos, lo cual podría causar la pérdida de ciertas capacidades operativas y/o datos vitales; y
- Accidentes de empleados o de terceras personas, lo cual podría causar que los costos de seguros aumenten o que se nieguen cobertura de seguros.

## 4. Riesgo de impacto social

Debido a que la electricidad es un servicio público de alto impacto social, cabe la posibilidad de que se genere presión pública para la modificación del marco reglamentario de la industria. Cualquier modificación del marco reglamentario de la electricidad podría desmotivar las inversiones futuras en el sector. El Emisor no puede estimar qué cambios futuros serán efectuados a ese marco reglamentario ni el efecto que esos cambios podrían tener en su negocio y resultados operativos.

# 5. Riesgo de falta de crecimiento de la demanda de energía

El crecimiento bajo o nulo de la demanda de energía, en conjunto con la adición de nueva capacidad de generación, podría crear un exceso de oferta de energía en el mercado panameño. El exceso de electricidad con bajos costos variables podría causar una caída en los precios de la energía en el mercado ocasional. Una reducción importante del precio de la energía en el mercado ocasional podría causar que generadores eficientes desplacen del orden de despacho a generadores relativamente más costosos, reduciendo el precio que cobren todos los generadores de energía en el mercado ocasional. Esta reducción podría afectar adversamente los negocios, la condición financiera y/o los resultados operativos del Emisor.

# 6. Riesgo de regulaciones de la industria

Las empresas generadoras de energía están sujetas a varias leyes y regulaciones ambientales, sanitarias y de seguridad, relacionadas, entre otras cosas, a límites de emisiones, calidad del agua y aire, ruido, forestación, riesgos ambientales, mantenimiento de calidad, seguridad y eficiencia del sector eléctrico, al uso y manejo de materiales peligrosos y manejo de desperdicios. Estas leyes y regulaciones exponen a las empresas generadoras a riesgos de costos y responsabilidades sustanciales. La aplicación y/o reinterpretación de leyes y/o regulaciones, la disposición de nuevos estándares ambientales, leyes y/o regulaciones, podría imponer nuevas responsabilidades al Emisor, lo cual podría afectar negativamente su negocio, condición financiera y/o resultados operativos.

# IV. DESCRIPCION DE LA OFERTA

# A. DETALLES DE LA OFERTA

#### 1. Autorización

La Junta de Accionistas del Emisor, en reunión celebrada el veintidós (22) de abril de 2020, autorizó la emisión y oferta pública de los Bonos Verdes descritos en este Prospecto Informativo, sujeto a la autorización y registro ante la Superintendencia del Mercado de Valores y su listado en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

Los Bonos Verdes Corporativos serán emitidos por un monto total de hasta Quince Millones Quinientos Mil Dólares (US\$15,500,000.00). El Emisor notificará a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., mediante un Suplemento al Prospecto Informativo, la Serie de Bonos Verdes a ser ofrecida, la Fecha de Oferta Respectiva, la Fecha de Emisión Respectiva, el monto, Garantías (si hubiere), el Periodo de Gracia (si lo hubiere), el Pago de Capital especificando si se pagará en la Fecha de Vencimiento u otra periodicidad según lo determine el Emisor, ya sea mediante pagos mensuales, trimestrales, semestrales o anuales, en cuyo caso deberá incluir la respectiva tabla de amortización del capital, el plazo, la condiciones de Redención Anticipada, la Fecha de Vencimiento, la Tasa de Interés, el Periodo de Interés y los Días de Pago de Intereses con no menos tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie.

La fecha de oferta inicial de los Bonos Verdes será el veinte (20) de agosto de 2020.

#### 2. Emisor

Los Bonos Verdes Corporativos serán ofrecidos por Panasolar Generation, S.A. a título de Emisor.

#### 3. Tipo de Valores

Los valores que se ofrecen públicamente mediante el presente Prospecto Informativo son Bonos Verdes Corporativos.

#### 4. Series

Los Bonos Verdes serán emitidos en múltiples series (cada una, una "Serie"), según lo establezca el Emisor de acuerdo con sus necesidades y las condiciones del mercado.

El Emisor comunicará mediante Suplemento al Prospecto Informativo a la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., la Serie de Bonos a ser ofrecida, la Fecha de Oferta Respectiva, la Fecha de Emisión Respectiva, el monto, Garantías (si hubiere), el Periodo de Gracia (si lo hubiere), el Pago de Capital especificando si se pagará en la Fecha de Vencimiento u otra periodicidad según lo determine el Emisor, en cuyo caso deberá incluir la respectiva tabla de amortización del capital, el plazo, las condiciones de Redención Anticipada, la Fecha de Vencimiento, la Tasa de Interés, el Periodo de Interés y los Días de Pago de Intereses con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie.

## 5. Ausencia de Derecho Preferente de Suscripción

Ni los accionistas, directores, dignatarios, y/o ejecutivos del Emisor, ni otros terceros tendrán derecho de suscripción preferente sobre los Bonos de la presente emisión. A juicio de la Junta Directiva del Emisor, no existen circunstancias o estipulaciones que puedan menoscabar la liquidez de los valores objeto del presente Prospecto Informativo, ya que no hay restricciones en cuanto a número limitado de tenedores, restricciones a los porcentajes de tenencia, derechos preferentes, entre otros.

Los accionistas, directores, dignatarios y/o ejecutivos del Emisor podrán comprar los Bonos de la presente emisión si así lo desean, participando bajo las mismas condiciones que los demás inversionistas.

#### 6. Inversionistas

La oferta pública de los Bonos Verdes no está dirigida a algún tipo en particular de inversionistas.

#### 7. Ausencia Límite de Inversión

No se ha establecido límite en cuanto al monto de la inversión en los Bonos Verdes. Tampoco existe limitación en cuanto al número de personas que puedan invertir en los Bonos Verdes.

#### 8. Moneda de pago de la obligación

Las obligaciones de pago derivada de los Bonos Verdes se pagarán en Dólares de los Estados Unidos de América, "US\$".

## 9. Fecha de Oferta Respectiva

La "Fecha de Oferta Respectiva" será la fecha a partir de la cual se ofrecerán en venta los Bonos Verdes de cada una de las Series.

#### 10. Fecha de Emisión Respectiva

La "Fecha de Emisión Respectiva" para cada Serie será la fecha a partir de la cual los Bonos Verdes empezarán a devengar intereses. La Fecha de Emisión Respectiva de cada Serie de Bonos Verdes será determinada por el Emisor antes de la oferta de éstos, en atención a sus necesidades financieras.

El Emisor comunicará mediante Suplemento al Prospecto Informativo a la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., la Serie de Bonos a ser ofrecida, la Fecha de Oferta Respectiva, la Fecha de Emisión Respectiva, el monto, Garantías (si hubiere), el Periodo de Gracia (si lo hubiere), el Pago de Capital especificando si se pagará en la Fecha de Vencimiento u otra periodicidad según lo determine el Emisor, en cuyo caso deberá incluir la respectiva tabla de amortización del capital, el plazo, las condiciones de Redención Anticipada, la Fecha de Vencimiento, la Tasa de Interés, el Periodo de Interés y los Días de Pago de Intereses con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie.

#### 11. Fecha de Vencimiento

La "Fecha de Vencimiento" será la fecha hasta la cual los Bonos Verdes estarán en circulación. La Fecha de Vencimiento de los Bonos Verdes de cada una de las Series a ser emitidas será notificada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., mediante un Suplemento al Prospecto Informativo, con al menos tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie.

#### 12. Precio Inicial de la Oferta

Los Bonos Verdes serán ofrecidos inicialmente en el mercado primario a la par, es decir al cien por ciento (100%) de su valor nominal. Sin embargo, la Junta Directiva del Emisor podrá, de tiempo en tiempo, cuando lo considere conveniente, autorizar que los Bonos Verdes sean ofrecidos en el mercado primario por un valor superior o inferior a su valor nominal según las condiciones del mercado financiero en dicho momento. Los Bonos Verdes podrán ser objeto de deducciones o descuentos, así como de primas o sobreprecio según lo determine el Emisor, de acuerdo a las condiciones del mercado.

Cada Bono Verde será entregado contra el pago del precio de venta acordado para dicho Bono, más intereses acumulados hasta la Fecha de Liquidación. La "Fecha de Liquidación" de un Bono será la fecha en la que el Emisor reciba el pago del precio de venta acordado para dicho Bono. En el case de que la Fecha de Liquidación del Bono sea distinta a la de un Día de Pago de Interés, al precio de venta del Bono respectivo se le sumarán los intereses acumulados correspondientes a los días transcurridos entre la Fecha de Liquidación y el Día de Pago de Interés inmediatamente precedente (o Fecha de Emisión Respectiva, si se trata del primer Período de Interés de una Serie).

#### 13. Pago de Capital y Periodo de Gracia

Para cada una de las Series, el valor nominal de cada Bono se podrá pagar mediante un solo pago a capital en su respectiva Fecha de Vencimiento o mediante amortizaciones iguales a capital, cuyos pagos a capital podrán ser realizados con la frecuencia que establezca el Emisor para cada Serie, ya sea mediante pagos mensuales, trimestrales, semestrales o anuales, lo cual será comunicado mediante Suplemento al Prospecto Informativo a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie ("Pago de Capital").

El cronograma de amortización de capital de cada una de las Series a ser emitidas será comunicado mediante Suplemento al Prospecto Informativo a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie, teniendo el Emisor, la opción de realizar un solo pago a capital en la respectiva Fecha de Vencimiento.

En el caso de que una serie de Bonos Verdes cuente con un Periodo de Gracia, el mismo será incluido en el Suplemento al Prospecto Informativo de la Serie correspondiente como parte de la tabla de amortización.

Para cada una de las Series, el Emisor tendrá derecho a establecer un Periodo de Gracia para el pago del capital. El Periodo de Gracia para cada Serie, si lo hubiere, será comunicado por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. mediante un Suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. Una vez transcurrido el Periodo de Gracia, si lo hubiere, el saldo insoluto a capital de los Bonos Verdes de cada Serie se pagará en la forma y frecuencia que determine el Emisor.

## 14. Redención Anticipada

Los Bonos Verdes podrán ser redimidos, total o parcialmente, sin establecer montos mínimos o máximos, a opción del Emisor, a partir de la fecha que determine el Emisor y que será comunicada mediante el Suplemento al Prospecto Informativo y en base a los términos de los Bonos Verdes de cada Serie, en cualquier Día de Pago de Interés, o en aquella otra fecha que sea aprobada por la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie respectiva, sin lugar a incurrir en un procedimiento de modificación de términos y condiciones de los Bonos, costo o penalidad alguna. Las redenciones totales se harán por el saldo insoluto a capital más los intereses devengados hasta la fecha en que se haga la redención anticipada. Las redenciones parciales se harán pro rata entre los Bonos Verdes emitidos y en circulación de la Serie de que se trate.

En caso de que el Emisor decida redimir en forma anticipada, parcial o totalmente, cualesquiera de las Series, se lo comunicará a los Tenedores con no menos de treinta (30) días calendarios de anterioridad a la fecha efectiva de Redención Anticipada, mediante correo electrónico a la dirección de los Tenedores Registrados que aparezca en el registro del Agente de Pago, con indicación del monto de los Bonos a ser redimidos y la Fecha de Redención Anticipada designada. En dicho aviso se especificarán los términos y condiciones de la redención, detallando la fecha y la suma destinada a tal efecto. La porción redimida del saldo de los Bonos dejará de devengar intereses a partir de la Fecha de Redención Anticipada, siempre y cuando el Emisor aporte e instruya al Agente a pagar las sumas de dinero necesarias para cubrir la totalidad de los pagos para la redención anticipada. Los Bonos serán redimidos al 100% de su valor nominal.

El Emisor notificará por escrito con no menos de treinta (30) días calendarios de antelación a la Fecha de Rendición Anticipada designada, a la Superintendencia de Mercado de Valores, a la Central Latinoamericana de Valores, S.A. y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. su intención de redimir anticipadamente, parcial o totalmente la serie respectiva.

Los avisos de redención serán dados por el Emisor a los Tenedores Registrados bajo una o varias de las modalidades establecidas en este Prospecto Informativo. Todo aviso de redención será irrevocable. El hecho de que no se dé aviso de redención a un determinado Tenedor Registrado no afectará la suficiencia de los avisos debidamente dados a otros Tenedores Registrados.

El Emisor comunicará mediante Suplemento al Prospecto Informativo a la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., las condiciones de Redención Anticipada y cualquier penalidad relacionada con la redención de cada Serie respectivamente, con no menos tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie.

# 15. Tasa de Interés y Pago de Intereses

Los Bonos Verdes de cada Serie devengarán intereses a partir de su Fecha de Emisión Respectiva y hasta su Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada. La tasa de interés será fijada por el Emisor antes de la Fecha de Oferta.

Respectiva y la misma podrá ser fija o variable. En caso de ser una tasa fija, los Bonos Verdes devengarán una tasa fija de interés anual que será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado y que será comunicada mediante un Suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. La tasa variable también será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado y comunicada mediante un Suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva y será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a aquella tasa Libor (London Interbank Rate) que bancos de primera línea requieran entre sí para depósitos en Dólares, a un (1), tres (3) o seis (6) mes(es) de plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market). En caso que la tasa de interés de Bonos Verdes de una Serie sea variable, la tasa variable de interés de los Bonos Verdes de dicha serie se revisará y fijará tres (3) Días Hábiles antes del inicio de cada Periodo de Interés por empezar y la misma deberá ser notificada a la SMV, a la BVP y a LatinClear por lo menos tres (3) Días Hábiles antes del inicio de cada Período de Interés.

El Tenedor de cada Bono devengará intereses (i) desde su Fecha de Liquidación si ésta ocurriese en un Día de Pago de Interés o en la Fecha de Emisión Respectiva, o (ii) en caso de que la Fecha de Liquidación no concuerde con la de un Día de Pago de Interés o la Fecha de Emisión Respectiva, desde el Día de Pago de Interés inmediatamente precedente a la Fecha de Liquidación (o Fecha de Emisión Respectiva si se trata del primer período de interés) hasta que su capital sea pagado en su totalidad.

Para cada una de las Series de Bonos Verdes de que se trate, el Emisor determinará la periodicidad del pago de intereses, la cual podrá ser mensual, trimestral, semestral o anual, mediante un Suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. El pago de intereses se hará el último día de cada periodo (cada uno, un "Día de Pago de Interés"), y en caso de no ser este un Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente. El Periodo de Interés será notificado por el Emisor a la Superintendencia de Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., mediante un Suplemento al Prospecto Informativo, con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.

Para cada Serie, el período que comienza en la Fecha de Emisión Respectiva y termina en el Día de Pago de Interés inmediatamente siguiente y cada período sucesivo que comienza a partir de un Día de Pago de Interés y termina en el Día de Pago de Interés inmediatamente siguiente y así sucesivamente hasta la Fecha de Vencimiento se identificará como Período de Interés ("Periodo de Interés"). Si un Día de Pago de Interés no coincide con un Día Hábil, el Día de Pago de Interés deberá extenderse hasta el primer Día Hábil inmediatamente siguiente, pero sin extenderse dicho Día de Pago de Interés a dicho Día Hábil para los efectos del cómputo de intereses y del Período de Interés subsiguiente.

Los intereses devengados por los Bonos Verdes serán calculados por el Agente de Pago, Registro y Transferencia para cada Período de Interés, aplicando la Tasa de Interés sobre el saldo insoluto a capital de dicho Bono, multiplicando la cuantía resultante por el número de días calendario del Período de Interés (incluyendo el primer día de dicho Período de Interés pero excluyendo el Día de Pago de Interés en que termina dicho Período de Interés), dividido entre 360 redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano (medio centavo redondeado hacia arriba).

El término "Día Hábil" se refiere a todo día que no sea sábado, domingo, o día Nacional o feriado para los bancos de Licencia General en la Ciudad de Panamá, República de Panamá por disposiciones de la Superintendencia de Bancos de Panamá.

Los pagos derivados de los Bonos Verdes a favor de los Tenedores Registrados se harán por intermedio del Agente de Pago designado por el Emisor para tal fin.

#### 16. Forma y Representación de los Bonos

Los Bonos Verdes serán emitidos en títulos nominativos, registrados y sin cupones, en denominaciones de mil Dólares (US\$1,000.00), o sus múltiplos.

### (a) Bonos Verdes Globales

Los Bonos Verdes Globales solamente serán emitidos a favor de una Central de Valores, en uno o más títulos globales, en forma nominativa y registrada, sin cupones. Inicialmente, los Bonos Verdes Globales serán emitidos a nombre de la Central Latinoamericana de Valores, S.A. ("Latinclear"), quien acreditará en su sistema interno el monto de capital que corresponde a cada una de las personas que mantienen cuentas con Latinclear (el "Participante" o en caso de ser más de uno o todos, los "Participantes"). Dichas cuentas serán designadas inicialmente por el Emisor o la persona que éste designe. La propiedad de los derechos bursátiles con respecto a los Bonos Verdes Globales estará limitada a Participantes o a personas que los Participantes le reconozcan derechos bursátiles con respecto a los Bonos Verdes Globales será demostrada, y el traspaso de dicha propiedad será efectuado únicamente a través de los registros de Latinclear (en relación con los derechos de los Participantes) y los registros de los Participantes (en relación con los derechos de personas distintas a los Participantes). El Tenedor Registrado de cada Bono Global será considerado como el único propietario de dicho Bono en relación con todos los pagos que deba hacer el Emisor, de acuerdo a los términos y condiciones de los Bonos.

Mientras Latinclear sea el Tenedor Registrado de los Bonos Verdes Globales, Latinclear será considerado el único propietario de los Bonos Verdes representados en dichos títulos globales y los propietarios de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Verdes Globales no tendrán derecho a que porción alguna de los Bonos Verdes Globales sea registrada a nombre suyo. En adición, ningún propietario de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Verdes Globales tendrá derecho a transferir dichos derechos, salvo de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de Latinclear. Un inversionista podrá realizar la compra de Bonos Verdes a través de cualquier casa de valores que sea Participante de Latinclear.

Todo pago de intereses u otros pagos bajo los Bonos Verdes Globales se harán a Latinclear como el Tenedor Registrado de los mismos. Será responsabilidad exclusiva de Latinclear mantener los registros relacionados con los Tenedores, o los pagos realizados por cuenta de los propietarios de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Verdes Globales y por mantener, supervisar y revisar los registros relacionados con dichos derechos bursátiles.

Latinclear, al recibir cualquier pago de intereses u otros pagos en relación con los Bonos Verdes Globales, acreditará las cuentas de los Participantes en proporción a sus respectivos derechos bursátiles con respecto a los Bonos Verdes Globales, de acuerdo a sus registros. Los Participantes, a su vez, acreditarán inmediatamente las cuentas de custodia de los propietarios de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Verdes Globales, en proporción a sus respectivos derechos bursátiles.

Los traspasos entre Participantes serán efectuados de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de Latinclear.

En vista de que Latinclear únicamente puede actuar por cuenta de los Participantes, quienes a su vez actúan por cuenta de otros intermediarios o tenedores indirectos, la habilidad de una persona propietaria de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Verdes Globales, de dar en prenda sus derechos a personas o entidades que no son Participantes, podría ser afectada por la ausencia de instrumentos físicos que representen dichos intereses.

Latinclear le ha informado al Emisor que tomará cualquier acción permitida a un Tenedor Registrado, únicamente de acuerdo a instrucciones de uno o más Participantes a favor de cuya cuenta se hayan acreditado derechos bursátiles con respecto a los Bonos Verdes Globales, y únicamente en relación con la porción del total del capital de los Bonos Verdes con respecto a la cual dicho Participante o dichos Participantes hayan dado instrucciones.

Latinclear le ha informado al Emisor que es una sociedad anónima constituida de acuerdo a las leyes de la República de Panamá y que cuenta con licencia de central de custodia, liquidación y compensación de valores emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores. Latinclear fue creada para mantener valores en custodia para sus Participantes y facilitar la compensación y liquidación de transacciones de valores entre Participantes a través de anotaciones en cuenta, y así eliminar la necesidad del movimiento de certificados físicos.

Los Participantes de Latinclear incluyen casas de valores, bancos y otras centrales de custodia y podrán incluir otras organizaciones. Los servicios indirectos de Latinclear están disponibles a terceros como bancos, casas de valores, fiduciarios o cualesquiera personas que compensan o mantienen relaciones de custodia con un Participante, ya sea directa o indirectamente.

Nada de lo estipulado en este Prospecto Informativo y en los términos y condiciones del Contrato de Administración celebrado entre Latinclear y el Emisor, obligará a Latinclear y/o a los Participantes o podrá interpretarse en el sentido de que Latinclear y/o los Participantes garantizan a los Tenedores Registrados y/o a los tenedores efectivos de los Bonos, el pago de capital e intereses correspondientes a los mismos. Todo pago que se haga a los Tenedores Registrados de los Bonos Verdes en concepto de pago de intereses devengados se hará con el dinero que para estos fines proporcione el Emisor.

## (b) Bonos Verdes Individuales

Los Bonos Verdes Individuales podrán ser emitidos a favor de cualquier persona que no sea una central de custodia. En adición, cualquier tenedor de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Verdes Globales podrá solicitar la conversión de dichos derechos bursátiles en Bonos Verdes Individuales mediante solicitud escrita dirigida al Participante que le ha reconocido derechos bursátiles con respecto a los Bonos Verdes Globales, lo cual necesariamente implica una solicitud dirigida a Latinclear formulada de acuerdo a sus reglamentos y procedimientos, presentada a través de un Participante. En todos los casos, los Bonos Verdes Individuales entregados a cambio de Bonos Verdes Globales o derechos bursátiles con respecto a los Bonos Verdes Globales serán registrados en los nombres que el Participante correspondiente le indique al Agente de Pago (como representante del Emisor) por escrito y emitidos en las denominaciones aprobadas conforme a la solicitud de Latinclear.

Correrán por cuenta del tenedor de derechos bursátiles que solicita la emisión de Bonos Verdes Individuales cualesquiera costos y cargos en que incurra directa o indirectamente el Emisor en relación con la emisión de dichos Bonos Verdes Individuales.

#### 17. Titularidad

Los Bonos Verdes serán emitidos de forma nominativa.

#### 18. Forma de Pago del Capital e Intereses

Los pagos derivados de los Bonos Verdes a favor de los Tenedores Registrados se harán por intermedio de un Agente de Pago, Registro y Transferencia designado por el Emisor para tal fin.

El Emisor ha designado como Agente de Pago, Registro y Transferencia de los Bonos Verdes a MMG Bank Corporation (el "Agente de Pago"), con oficinas principales ubicadas en la Torre MMG, Avenida Paseo del Mar. Urbanización Costa del Este Piso 22, Ciudad de Panamá, República de Panamá, de conformidad con el contrato para la prestación de servicios de Agente de Pago, Registro y Transferencia de los Bonos Verdes (el "Contrato de Agencia de Pago"), cuya copia reposa en los archivos de la Superintendencia de Mercado de Valores y está disponible para la revisión del público en general. La gestión del Agente de Pago es puramente administrativa a favor del Emisor.

El Agente de Pago se compromete a llevar y mantener al día, un registro (en adelante el "Registro") de las personas en cuyo favor se hubiesen emitido los Bonos Verdes (en adelante, los "Tenedores Registrados"), en el que se anotará lo siguiente: (1) la fecha de expedición de cada Bono; (2) el nombre y la dirección de la(s) persona(s) a favor de quien(es) dicho Bono sea inicialmente expedido, así como el de cada uno de los subsiguientes endosatarios o cesionario del mismo (en adelante los "Tenedores Registrados"); (3) la forma de pago de los intereses y el capital, elegida por cada Tenedor Registrado; (4) el monto pagado a cada Tenedor Registrado en concepto de capital e intereses; (5) los gravámenes y restricciones legales y contractuales que se hubiesen establecido sobre los Bonos; (6) el nombre del apoderado, mandatario o representante de los Tenedores Registrados o de la persona que haya adquirido poder de dirección de acuerdo a la ley en relación a los Bonos Verdes emitidos a nombre de tales Tenedores Registrados; y (7) cualquier otra información que el Agente de Pago considere conveniente.

En caso de que el Agente de Pago tenga conocimiento de uno o más Eventos de Incumplimiento, deberá notificarlo por escrito al Emisor, al Fiduciario, a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa de Valores de Panamá y a cada uno de los Tenedores Registrados.

El término "Tenedor Registrado" o "Tenedores Registrados" significa(n) aquella(s) persona(s) cuyo(s) nombre(s) aparezca(n) inscrito(s) en el Registro de Tenedores como titular de uno o más Bonos Verdes a una fecha determinada. El Agente de Pago entregará a los Tenedores Registrados las sumas que hubiese recibido del Emisor para pagar el capital y los intereses de los Bonos Verdes de conformidad con los términos y condiciones de esta oferta.

Mientras el Agente de Pago no hubiese recibido aviso escrito de parte del Tenedor Registrado o de un representante autorizado de éste, o alguna orden de autoridad competente indicando otra cosa, el Agente de Pago reconocerá al último Tenedor Registrado de un Bono como el único, legítimo y absoluto propietario y titular de dicho Bono, para los fines de efectuar los pagos derivados de los Bonos, recibir instrucciones y para cualesquiera otros propósitos.

Cuando cualquier institución competente requiera al Emisor detalle del o los Tenedores, hasta llegar a la persona natural, el Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá entregar a requerimiento del Emisor la lista de Tenedores Registrados en sus sistemas internos.

El Agente de Pago deberá suministrar cualquiera información o explicación sobre la Emisión que requiera la Superintendencia del Mercado de Valores y/o Entidades Autorreguladas.

Para aquellos Bonos Verdes emitidos de forma global, consignados en Central Latinoamericana de Valores (Latinclear) y sujetos al régimen de tenencia indirecta, el Agente de Pago hará los pagos por intermedio de Latinclear. Recibidas las sumas por Latinclear, ésta hará los pagos que correspondan a los respectivos Participantes, y estos a su vez los pagarán a los Tenedores Indirectos.

Los pagos a capital e intereses de los Bonos Verdes serán hechos en las oficinas principales del Agente de Pago, actualmente ubicadas en la Torre MMG, Avenida Paseo del Mar, Urbanización Costa del Este Piso 22, Ciudad de Panamá, República de Panamá, a opción del Tenedor Registrado, (i) mediante cheque emitido a favor del Tenedor Registrado o (ii) en el caso que el Tenedor Registrado sea una central de custodia, el pago se realizará de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de dicha central; o (iii) mediante crédito a una cuenta del Tenedor Registrado con el Agente de Pago (en caso de que el Agente de Pago sea un banco); o (iv) mediante transferencia electrónica a favor del Tenedor Registrado. Los cheques que se emitan a favor del Tenedor Registrado se entregarán en persona en las oficinas del Agente de Pago y se requerirá una firma debidamente autorizada para su entrega. El Tenedor Registrado tiene la obligación de notificar al Agente de Pago, por escrito, cuanto antes, la forma de pago escogida y el número de cuenta bancaria a la que se harán los pagos de ser este el caso, así como la de cualquier.

cambio de estas instrucciones. El Agente de Pago no tendrá obligación ni de recibir ni de actuar en base a notificaciones dadas por el Tenedor Registrado con menos de cinco (5) días hábiles antes de cualquier Día de Pago de Intereses o de la Fecha de Vencimiento. En ausencia de notificación al respecto, la forma de pago será mediante cheque a favor del Tenedor Registrado.

En caso de que el Tenedor Registrado escoja la forma de pago mediante cheque, el Agente de Pago no será responsable por la pérdida, hurto, destrucción o falta de entrega, por cualquier motivo, del antes mencionado cheque y dicho riesgo será asumido por el Tenedor Registrado. La responsabilidad del Agente de Pago se limitará a emitir dicho cheque a la persona autorizada por el Tenedor Registrado, entendiéndose que para todos los efectos legales el pago de intereses o capital ha sido hecho y recibido satisfactoriamente por el Tenedor Registrado en la fecha que la persona debidamente autorizada para retirar el cheque firme el registro de entrega de pagos del Agente de Pago. Se entiende que en caso que el Tenedor Registrado no retire los cheques correspondientes, no se entenderá como un incumplimiento del Agente de Pago o del Emisor al tenor de lo antes expuesto. En caso de pérdida, hurto, destrucción o falta de entrega del cheque, la cancelación y reposición del cheque se regirá por las leyes de la República de Panamá y las prácticas del Agente de Pago y cualesquiera costos y cargos relacionados con dicha reposición correrán por cuenta del Tenedor Registrado. El pago a Latinclear como Tenedor Registrado se hará conforme al reglamento interno de Latinclear.

Si se escoge la forma de pago mediante transferencia electrónica, el Agente de Pago no será responsable por los actos, demoras u omisiones de los bancos corresponsales involucrados en el envío o recibo de las transferencias electrónicas, que interrumpan o interfieran con el recibo de los fondos a la cuenta del Tenedor Registrado. La responsabilidad del Agente de Pago se limitará a enviar la transferencia electrónica de acuerdo a las instrucciones del Tenedor Registrado, entendiéndose que para todos los efectos legales el pago ha sido hecho y recibido satisfactoriamente por el Tenedor Registrado en la fecha de envío de la transferencia.

El Emisor retendrá y descontará de todo pago que deba hacer con relación a los Bonos, todos los impuestos que se causen respecto de dichos pagos, ya sea por razón de leyes o reglamentaciones, existentes o futuras, así como por razón de cambios en la interpretación de las mismas. Cualquier suma así retenida será pagada por el Emisor conforme lo requiera la ley, a las autoridades tributarias correspondientes.

El Agente de Pago hará buen pago de cada uno de los Bonos Verdes cuando pague el capital y/o los intereses, según sea el caso, conforme lo contemplado en el respectivo Bono y en el Contrato de Agencia de Pago. El Agente de Pago podrá, sin incurrir en responsabilidad alguna, retener el pago de capital e intereses de un Bono a consecuencia de haberse dictado alguna orden de parte de autoridad judicial o de otra autoridad competente o por mandato de la ley.

El Agente de Pago no incurrirá en responsabilidad alguna por motivo de cualquier acción que éste tome (u omita tomar, incluyendo, en este caso la retención de pago) en base a un Bono, instrucción, orden, notificación, certificación, declaración u otro documento que el Agente de Pago razonablemente creyese ser (o no ser en caso de omisiones) auténtico y válido y estar (o no estar en el caso de omisiones) firmado por la(s) persona(s) apropiada(s) o autorizada(s) o en base a la ley u orden judicial o de autoridad competente.

El Agente de Pago y cualquiera de sus accionistas, directores, dignatarios o compañías subsidiarias o afiliadas podrán ser Tenedores Registrados de los Bonos Verdes y entrar en cualesquiera transacciones comerciales con el Emisor o cualcuiera de sus subsidiarias o afiliadas sin tener que rendir cuenta de ello a los Tenedores Registrados de los Bonos.

Llegado el Día de Pago de Interés sin recibir los fondos suficientes para realizar el pago programado, el Agente de Pago, Registro y Transferencia informará al Fiduciario, a los Tenedores Registrados, a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Central Latinoamericana de Valores, S.A. y a la Bolsa de Valores de Panamá, de que no pudo realizar el pago de interés y/o capital, según corresponda, a favor de los Tenedores Registrados, por no

contar con los fondos suficientes para realizar dicho pago.

Queda entendido y convenido que el Agente de Pago en su calidad de Agente de Pago, Registro y Transferencia, no garantiza de ninguna manera, el pago del capital o los intereses de los Bonos Verdes, puesto que efectuará dichos pagos con el producto de los fondos que en tal sentido reciba del Emisor. Nada de lo estipulado en el Prospecto Informativo obligará al Agente de Pago o podrá interpretarse en el sentido de que el Agente garantiza a los Tenedores Registrados los pagos correspondientes al capital e intereses respecto a los Bonos Verdes, cuando aplique, o garantiza la validez, legalidad o exigibilidad de los Bonos Verdes o las obligaciones contraídas por el Emisor o bajo cualquier otro contrato o documento ejecutado con relación gestión administrativa respecto de los Bonos Verdes, o que deberá incurrir en ninguna clase de gasto por cuenta del Emisor.

El Agente de Pago sólo responderá por los daños y perjuicios que se originen por actos u omisiones en que hubiese mediado culpa grave o dolo de su parte.

# 19. Renuncia y Remoción del Agente de Pago

El Agente de Pago podrá renunciar a su cargo en cualquier momento, previo aviso por escrito al Emisor el cual no podrá ser menor de treinta (30) días calendarios de anticipación a la fecha en que la renuncia se hará efectiva, pudiendo el Agente de Pago y el Emisor renunciar al resto del plazo de común acuerdo.

Dentro de este plazo, el Emisor deberá nombrar un nuevo agente de pago, registro y transferencia. En caso de que el Emisor nombre un nuevo agente de pago, registro y transferencia dentro de dicho plazo, y el mismo haya aceptado el cargo, se entenderá que la renuncia del agente de pago saliente se ha hecho efectiva. En caso de que el Emisor no nombre al nuevo Agente de Pago dentro del plazo antes indicado, el Agente de Pago tendrá la opción de nombrarlo por cuenta y a nombre del Emisor, y sin requerir la autorización o aprobación de este último, preferiblemente de entre los bancos que sean Tenedores Registrados, en caso de haber alguno. No obstante lo anterior, la renuncia del Agente de Pago no será efectiva bajo ningún motivo hasta que se haya nombrado un nuevo agente de pago y registro y el mismo haya aceptado dicho cargo.

En todo caso, el agente de pago, registro y transferencia sustituto deberá ser un banco con oficinas en la Ciudad de Panamá y con licencia bancaria general otorgada por la Superintendencia de Bancos.

El Emisor podrá remover previo al pago de las prestaciones adeudadas en ese momento al Agente de Pago, de forma inmediata al Agente de Pago al ocurrir cualquiera de los siguientes casos:

- a. En caso de que el Agente de Pago cierre sus oficinas en la ciudad de Panamá o su licencia bancaria general sea cancelada o revocada; o
- La Superintendencia de Bancos de Panamá ordene la toma de control administrativo del Agente de Pago o sea disuelto o se solicite su reorganización o su liquidación, ya sea forzosa o voluntaria; o
- c. En caso de que el Agente de Pago incurra en dolo en el cumplimiento de sus obligaciones materiales bajo el Contrato de Agencia de Pago.

El Emisor también podrá remover al Agente de Pago sin causa justificada, en cualquier momento, dando aviso previo y por escrito de tal decisión al Agente de Pago con al menos sesenta (60) días calendarios de anticipación a la fecha fijada para la remoción o terminación de funciones. Dentro de este plazo, el Emisor deberá designar un nuevo agente de pago y suscribir un acuerdo de sustitución o nuevo contrato con el nuevo agente de pago sustancialmente en los mismos términos y condiciones del Contrato de Agencia de Pago, el cual deberá ser un banco de reconocido prestigio con oficinas en la ciudad de Panamá y con licencia general otorgada por la Superintendencia de Bancos. En caso de que el Emisor nombre un nuevo agente de pago, registro y transferencia dentro de dicho plazo, y el mismo haya aceptado el cargo, se entenderá que la remoción del agente de pago saliente se ha hecho efectiva.

En caso de que el Emisor no nombre al nuevo agente de pago dentro del plazo antes indicado, el Agente de Pago removido tendrá la opción de nombrarlo por cuenta y a nombre del Emisor, y sin requerir la autorización o aprobación de este último, preferiblemente de entre los bancos que sean Tenedores Registrados, en caso de haber alguno. No obstante lo anterior, la remoción del Agente de Pago no será efectiva bajo ningún motivo hasta que se haya nombrado un nuevo agente de pago, registro y transferencia y el mismo haya aceptado dicho cargo.

En caso de renuncia o remoción, el Agente de Pago deberá entregar al Emisor y al nuevo agente de pago, registro y transferencia, toda la documentación relacionada con la gestión prestada, incluido un reporte detallado de los dineros recibidos, las sumas de dineros entregadas a los Tenedores Registrados a la fecha de sustitución junto con cualquier saldo, previa deducción de los honorarios, gastos y costos debidos y no pagados al Agente de Pago por razón de la prestación de sus servicios de acuerdo a los términos del Contrato de Agencia de Pago. Adicionalmente, el Agente de Pago devolverá al Emisor los honorarios que le hubiesen sido pagados de forma anticipada, en proporción al resto del plazo que falte para completar el año.

## 20. Depósito Previo de los Bonos

A fin de cumplir con lo exigido en el artículo 202 del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999, el Emisor ha establecido el depósito previo de los Bonos Verdes con Central Latinoamericana de Valores S.A. ("Latinclear"), sociedad organizada y existente de acuerdo a las leyes de Panamá, la cual cuenta con licencia otorgada por la Superintendencia de Mercado de Valores para actuar como central de valores. El depósito se ha hecho mediante la entrega de los Bonos Verdes Globales.

# 21. Titularidad de los Bonos Verdes según su Forma de Representación

Latinclear ha sido designada por el Emisor para actuar como central de valores para los fines de hacer posible el traspaso de los Bonos Verdes Globales. Por tal motivo, y para los fines del Registro de Tenedores que será llevado por el Agente de Pago, Latinclear será el Tenedor Registrado de todos los Bonos Verdes Globales frente al Agente de Pago. Cuando se trate de Bonos Verdes que hubiesen sido emitidos de forma física e individual a nombre de uno o más inversionistas, las personas a cuyo nombre se emitan tales documentos físicos se considerarán Tenedores Registrados y serán considerados como tal por el Agente de Pago. En consecuencia, todo pago derivado de los Bonos Verdes Globales que el Emisor deba hacer por sí mismo o por intermedio del Agente de Pago, se hará a Latinclear en su condición de Tenedor Registrado de los mismos. En caso de emitirse Bonos Verdes de forma física, los pagos correspondientes a éstos se harán directamente a los titulares de éstos que aparezcan en el Registro de Tenedores llevado por el Agente de Pago.

Latinclear fue creada para: (i) mantener valores en custodia para sus Participantes (los participantes de Latinclear incluyen casas de valores, bancos y otras centrales de custodia, y podrá incluir otras organizaciones); y (ii) facilitar la compensación y liquidación de transacciones de valores entre participantes a través de anotaciones en cuenta eliminando la necesidad del movimiento de certificados físicos.

Al recibir oportunamente cualquier pago de capital e intereses de los Bonos, Latinclear acreditará las sumas recibidas en las cuentas de aquellos Participantes que mantengan Bonos. Las sumas recibidas se acreditarán proporcionalmente en atención al monto de la inversión en los Bonos, de acuerdo a los registros y reglas internas de Latinclear. Los Participantes a su vez, acreditarán las sumas recibidas en las respectivas cuentas de custodia de los inversionistas, quienes ostentan la condición de Tenedores Indirectos con respecto a los Bonos, en proporción a sus respectivos derechos bursátiles.

Será responsabilidad exclusiva de Latinclear mantener los registros relacionados con los pagos efectuados a los Participantes en favor de sus respectivos tenedores indirectos, correspondientes a los derechos bursátiles sobre los Bonos Verdes adquiridos por estos últimos.

## 22. Régimen de Tenencia Indirecta

El derecho de propiedad de las personas que inviertan en los Bonos Verdes que estén representados de forma inmovilizada, estará sujeto al "Régimen de Tenencia Indirecta", regulado en el capítulo Tercero del Título X del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999, "por el cual se crea la Comisión Nacional de Valores", actualmente Superintendencia de Mercado de Valores, "y se regula el Mercado de Valores en la República de Panamá".

Bajo el Régimen de Tenencia Indirecta, el inversionista tendrá el carácter de "Tenedor Indirecto" en relación con aquellos Bonos Verdes inmovilizados comprados a su favor a través de una casa de valores o un intermediario, y como tal, adquirirá derechos bursátiles sobre los Bonos Verdes de conformidad con lo dispuesto en el Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999. El término "Tenedor" significa todo tenedor de los Bonos, ya sea Tenedor Registrado o Tenedor Indirecto.

El Emisor ha autorizado que los Bonos Verdes podrán ser consignados y transferidos a través de la Central Latinoamericana de Valores, S.A. ("LatinClear") o cualquier otra central de valores debidamente autorizada para operar en la República de Panamá. Por lo tanto, el Emisor podrá representar los Bonos Verdes mediante la emisión de títulos globales o macrotítulos ("Bonos Verdes Globales") a favor de dichas centrales de valores.

Tal como se explicó en la sección anterior, el Emisor ha contratado a Latinclear para actuar como central de valores en relación con los Bonos. Por lo tanto, Latinclear será el Tenedor Registrado de los Bonos Verdes inmovilizados y considerado por el Agente de Pago y el Emisor, como el único propietario de los Bonos Verdes inmovilizados, mientras que los inversionistas serán considerados Tenedores Indirectos y como tal adquirirán derechos bursátiles sobre los Bonos, de conformidad con lo dispuesto en el Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999. El inversionista, en su condición de Tenedor Indirecto de los Bonos Verdes podrá ejercer sus derechos bursátiles de acuerdo a la ley, los reglamentos y procedimientos de Latinclear.

Latinclear ha informado al Emisor que tomará cualquier acción permitida a un Tenedor Indirecto de los Bonos Verdes únicamente de acuerdo a instrucciones de uno o más Participantes a favor de cuya cuenta se hayan acreditado derechos bursátiles con respecto de los Bonos Verdes y únicamente en relación con la porción del total del capital de Bonos Verdes sobre la cual dicho Participante o Participantes hayan dado instrucciones.

El inversionista que solicite que los Bonos Verdes que adquiera sean emitidos de forma física y a su nombre, no estará sujeto al Régimen de Tenencia Indirecta.

En caso de que un Bono tenga a dos (2) o más personas como su Tenedor Registrado, las instrucciones en relación con los Bonos Verdes que sean impartidas por estos al Agente de Pago y el Emisor se regirán por las siguientes reglas: (i) si se utiliza la expresión "y" en el Registro, se entenderá como una acreencia mancomunada y se requerirá la firma de todos los Tenedores Registrados de dicho Bono identificados en el Registro; y (ii) si se utiliza la expresión "o" se entenderá como una acreencia solidaria y se requerirá la firma de cualquiera de los Tenedores Registrados de dicho Bono; y (iii) si no se utiliza alguna de estas expresiones o se utiliza cualquiera otra que no indique claramente los derechos y obligaciones de cada uno, se entenderá como una acreencia mancomunada y por lo tanto se requerirá la firma de todos los Tenedores Registrados de dicho Bono que aparecen en el Registro.

# 23. Transferencia de Derechos Bursátiles y de Bonos Verdes Emitidos Físicamente

Las transferencias de los derechos bursátiles reconocidos a los inversionistas que ostenten la condición de Tenedores Indirectos sobre los Bonos Verdes inmovilizados, depositados y custodiados en Latinclear y acreditados en las cuentas de los Participantes, serán efectuadas por Latinclear de acuerdo a sus reglamentos y procedimientos.

Los Bonos Verdes son únicamente transferibles en el Registro de Tenedores administrado por el Agente de Pago.

32

Cuando cualquiera de los Bonos Verdes sea presentado al Agente de Pago para que se registre su transferencia, específicamente en el caso de Bonos Verdes Individuales, el Emisor entregará al Agente de Pago el nuevo certificado que éste emitirá a favor del cesionario, de acuerdo a lo establecido en esta sección. Para ser transferidos, los Bonos Verdes deberán ser debidamente endosados por el Tenedor Registrado a favor del cesionario y entregados al Agente de Pago, quien cancelará dicho Bono, expedirá y entregará un nuevo Bono al endosatario del Bono transferido y anotará dicha transferencia en el Registro de Tenedores. El nuevo Bono así emitido será una obligación válida y exigible del Emisor, y gozará de los mismos derechos y privilegios que tenía el Bono transferido. Todo Bono presentado al Agente de Pago para el registro de su transferencia deberá estar debidamente endosado por el Tenedor Registrado mediante endoso especial, en forma satisfactoria a juicio del Agente de Pago y, a solicitud del Agente de Pago o el Emisor, autenticada la firma ante Notario Público. El Agente de Pago no tendrá obligación de anotar el traspaso en el Registro de Tenedores y podrá retener el pago de capital o intereses de un Bono que razonablemente creyese no ser genuino y auténtico o sobre el cual exista algún reclamo, disputa, litigio u orden judicial con relación a su tenencia, propiedad, disposición, secuestro, embargo, validez, legitimidad o transferencia. La anotación hecha por el Agente de Pago en el Registro de Tenedores completará el proceso de transferencia del Bono. El Agente de Pago no anotará transferencias de Bonos Verdes en el Registro dentro de los quince (15) días hábiles inmediatamente precedentes a cada Fecha de Pago, Fecha de Redención Anticipada (de haberla) o Fecha de Vencimiento. En el evento de que se adquieran Bonos Verdes fuera de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado, al momento de solicitar al Agente de Pago la transferencia de dichos Bonos, se deberá mostrar evidencia al Agente de Pago de la retención del 5% a que se refiere el Artículo 2 de la Ley No. 18 de 19 de junio de 2006 en concepto de pago del impuesto sobre la renta correspondiente por la ganancia de capital causada en la venta de los Bonos Verdes de que se trate, o bien evidencia de que la transferencia no está sujeta al pago de dicho impuesto.

# 24. Canje y denominación de los Bonos Verdes

Siempre y cuando con respecto al mismo no pese ninguna orden de autoridad competente que imposibilite la negociación del Bono; los Tenedores Registrados de Bonos Verdes emitidos físicamente podrán solicitar por escrito al Agente de Pago el reemplazo o canje de uno o más Bonos Verdes de los que sean titulares por otros de otra denominación o la consolidación de varios Bonos Verdes por otros Bonos Verdes de otra denominación, siempre que los Bonos Verdes sean de la misma Serie y que la denominación resultante sea igual a Mil Dólares (US\$1,000.00) y en cualesquiera de sus múltiplos. Dicha solicitud deberá estar acompañada de los Bonos Verdes que desean canjear debidamente endosados.

La solicitud la realizará el Tenedor Registrado por escrito, al Agente de Pago, en las oficinas principales de este último y deberá estar acompañada de los Bonos Verdes que desean canjear debidamente endosados. Una vez presentada la solicitud de acuerdo con lo contemplado en esta Sección, el Agente de Pago procederá a anular los títulos canjeados y a entregar los Bonos Verdes sustituidas, los cuales deberán coincidir en cuanto a su valor nominal total con el del (de los) Bono(s) canjeado(s).

Toda solicitud para la reposición de un Bono mutilado, destruido, perdido, robado, hurtado o indebidamente apropiado deberá ser dirigida por escrito al Agente de Pago, con copia enviada al Emisor, acompañando la fianza u otra garantía que para cada caso determine el Emisor y las pruebas que a satisfacción del Emisor y del Agente de Pago acrediten el robo, hurto, destrucción, mutilación, pérdida o apropiación indebida, así como cualquiera otra documentación e información que soliciten el Emisor y/o el Agente de Pago. Una vez recibida la documentación anterior, el Emisor podrá autorizar al Agente de Pago a que reponga el Bono objeto de la solicitud de reposición. No obstante lo anterior, el Emisor siempre podrá exigir que se proceda mediante el trámite de un juicio de reposición de títulos, sin perjuicio de exigir las fianzas y garantías del caso.

## 25. Firma de Bonos

Para que los Bonos Verdes sean una obligación válida y exigible del Emisor, los certificados de Bonos Verdes que los representan deberán ser firmados en nombre y representación del Emisor por (a) el Presidente o Secretaria.

individualmente cualesquiera de ellos, o (b) las personas que la Junta de Accionistas o Junta Directiva designen de tiempo en tiempo. Adicionalmente, cada Bono será firmado, fechado y autenticado por el Agente de Pago, como diligencia de autenticación, en la fecha que el Emisor reciba valor por dicho Bono, conforme el Emisor le instruya de tiempo en tiempo. La autenticación de los Bonos Verdes por parte del Agente no implicará en forma alguna que éste garantice las obligaciones de pago del Emisor con respecto a los Bonos.

### 26. Limitación de Responsabilidad

Nada de lo estipulado en este Prospecto Informativo y en los términos y condiciones del título global o macrotítulo, obligará a Latinclear y a los Participantes o podrá interpretarse en el sentido de que Latinclear y los Participantes garantizan a los Tenedores Registrados y Efectivos (cuentahabiente registrado) de los Bonos, el pago de capital e intereses correspondientes a los mismos.

#### 27. Dineros No Reclamados

Las sumas de capital e intereses derivadas de los Bonos Verdes que no sean cobradas por el Tenedor Registrado, o que no puedan ser entregadas a este por el Agente de Pago, Registro y Transferencia según lo dispuesto en los términos y condiciones de este Prospecto Informativo o de los Bonos, o a consecuencia de haberse dictado una orden de parte de alguna autoridad competente, no devengarán intereses con posterioridad a la Fecha de Pago.

Respecto a los Bonos Individuales, toda suma de dinero que el Emisor haya puesto a disposición del Agente de Pago, Registro y Transferencia para cubrir los pagos de capital e intereses de los Bonos Verdes y que no sea cobrada por el respectivo Tenedor Registrado luego de transcurrido un período de ciento ochenta (180) días calendarios después de la Fecha de Vencimiento, será devuelta por el Agente de Pago, Registro y Transferencia al Emisor en dicha fecha, y cualquier requerimiento de pago por parte del Tenedor Registrado con posterioridad a dicha fecha deberá ser dirigido directamente al Emisor, no teniendo el Agente de Pago, Registro y Transferencia responsabilidad alguna por la falta de cobro en tiempo oportuno por parte del Tenedor Registrado.

#### 28. Notificaciones

Para los fines de recibir avisos y notificaciones, se fijan las siguientes reglas y direcciones: toda notificación o comunicación al Agente de Pago deberá ser efectuada por escrito y enviada a la siguiente dirección física o electrónica:

# AGENTE DE PAGO, REGISTRO Y TRANSFERENCIA MMG Bank Corporation

MMG Tower, Piso 22 Avenida Paseo del Mar, Costa del Este Apartado Postal 0832-02453 Panamá, República de Panamá Teléfono: 265-7600

Atención: Marielena García Maritano
Correo electrónico: marielena.gmaritano@mmgbank.com

www.mmgbank.com

Toda notificación o comunicación al emisor deberá ser efectuada por escrito y enviada a la siguiente dirección física, o electrónica:

**EMISOR** 

Panasolar Generation, S.A. Edificio P.H. COMOSA Piso EP-1 Oficina No. 8 Panamá, República de Panamá Teléfono: (507) 833-9954

Enrico Desiata: edesiata@panasolargroup.com

www.panasolargroup.com

Cualquier notificación o comunicación a los Tenedores Registrados podrá ser hecha mediante cualquiera de las siguientes formas: (i) envío por correo certificado o porte pagado, a la última dirección del Tenedor Registrado que conste en el Registro de Tenedores; (ii) publicación de un aviso en dos (2) diarios locales de amplia circulación en la República de Panamá por dos (2) días consecutivos; (iii) entrega personal en el domicilio designado por el Tenedor Registrado, con acuse de recibo, (iv) vía fax al número suministrado por el Tenedor Registrado; o (v) mediante correo electrónico.

Si la notificación o comunicación es enviada mediante correo certificado o porte pagado se considerará como debida y efectivamente efectuada a los tres (3) días hábiles siguientes a la fecha en que sea franqueada. En caso que la comunicación se efectúe por medio de anuncio público, se entenderá efectuada en la fecha de la segunda publicación del aviso. En caso de entrega personal, la comunicación se entenderá efectuada en la fecha que aparezca en la nota de acuse de recibo, firmada por la persona a quien se le entregó dicha comunicación. En caso de envío por fax, a partir de la fecha que aparezca impresa por el equipo a través de la cual se trasmitió. En caso de correo electrónico, la comunicación se entenderá entregada en la fecha en que fue enviada.

#### 29. Prelación

El pago de capital e intereses de los Bonos no tiene prelación sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor, excepto por las prelaciones establecidas en este Prospecto y por las leyes aplicables en caso de procesos concursales.

# 30. Obligaciones del Emisor

Mientras existan Bonos Verdes emitidos y en circulación, el Emisor se obliga a lo siguiente:

# a. Obligaciones de Hacer:

- Suministrar a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, a través del sistema de remisión de información (SERI) y/o a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., según aplique, dentro de los plazos y de acuerdo con la periodicidad que establezcan dichas entidades, la siguiente información:
  - (i) Informe de actualización anual (IN-A) acompañado de los Estados financieros anuales, debidamente auditados por una firma de auditores independientes, los cuales deben ser entregados a más tardar tres (3) meses después del cierre de cada año fiscal, acompañados de la declaración jurada correspondiente. Los estados financieros y la declaración jurada deberán ser confeccionados de conformidad con los parámetros y normas que establezca la Superintendencia del Mercado de Valores.
  - (ii) Informe de actualización trimestral (IN-T) acompañado de los Estados financieros interinos no auditados, los cuales deben ser entregados a más tardar dos (2) meses después del cierre del trimestre correspondiente.
  - (iii) Cualquier otra información que en el futuro y de tiempo en tiempo sea requerida por la Superintendencia del Mercado de Valores y/ o la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.
  - (iv) Reporte F1- Información General del Emisor, anualmente dentro de los tres (3) meses siguientes al cierre del periodo fiscal correspondiente del Emisor.
  - (v) Reporte F3- Registro de Valores Vigentes del Emisor, trimestralmente, dentro de los dos (2) meses siguientes al cierre de cada trimestre a ser reportado.
  - (vi) Reporte F4- Resumen Financiero, trimestralmente dentro de los dos (2) meses siguientes al cierre de cada trimestre a ser reportado.

- (vii) Reporte F5 Cuestionario de Gobierno Corporativo del Emisor, anualmente dentro de los tres (3) meses siguientes al cierre del periodo fiscal correspondiente del Emisor.
- (viii) Reporte F8 Rotación de Auditores Externos del Emisor, anualmente treinta (30) días anteriores al inicio de las labores de auditoría anual con detalle de los nombres de auditores que componen el equipo de auditoría.
- (ix) Reporte F9- Entidades y Personas Involucradas en la Emisión, anualmente dentro de los tres (3) meses siguientes al cierre del periodo fiscal correspondiente del Emisor.
- 2. Notificar por escrito a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panama, S.A., sobre la ocurrencia de cualquier hecho de importancia o de cualquier evento o situación que pueda afectar el cumplimiento de sus obligaciones derivadas de los Bonos en los términos y condiciones que establece el Acuerdo 03-2008, el Acuerdo 08-2018 y sus respectivas modificaciones,
- 3. Suministrar al Agente de Pago cualquier información financiera, razonable y acostumbrada, que solicite.
- 4. Mantener al día sus obligaciones frente a terceros que sean por un valor igual o mayor a Dos Millones de Dólares (US\$2,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.
- 5. Pagar de manera oportuna, todos los impuestos, tasas y demás contribuciones a los que esté obligado de conformidad con las normas legales aplicables.
- 6. Mantener vigentes todos los permisos y compromisos gubernamentales necesarios para llevar a cabo sus operaciones.
- 7. Cumplir con las demás obligaciones establecidas en este Prospecto, los Bonos Verdes y demás documentos y contratos relacionados con la presente oferta.
- 8. Cumplir con las disposiciones: (i) de la Ley de Valores, (ii) de los Acuerdos debidamente adoptados por la Superintendencia del Mercado de Valores, (iii) del Decreto Ley 9 de 1998, modificado por el Decreto Ley 2 de 2008 (Ley Bancaria) y demás leyes y decretos vigentes que incidan directa o incidentalmente en el curso normal de su negocio.
- 9. Cumplir con el Reglamento Interno de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y de Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear).
- 10. El Emisor acuerda usar los fondos obtenidos de la emisión de los Bonos Verdes exclusivamente para el uso acordado en el presente Prospecto Informativo.

### b. Obligaciones de No Hacer

- 1. No disolverse.
- 2. No reducir su capital social autorizado.
- 3. No efectuar cambios sustanciales en la naturaleza de sus operaciones.
- 4. No modificar la composición accionaria del Emisor, que resulte en un Cambio de Control.

Para los efectos del numeral 4 anterior, el término "Cambio de Control" significa el evento en que los beneficiarios finales actuales del Emisor dejen de ser, conjuntamente, los propietarios, directa o indirectamente, del cincuenta y un por ciento (51%) o más de las acciones comunes con derecho a voto emitidas y en circulación de del Emisor.

A excepción de las obligaciones impuestas por disposiciones legales, el Emisor podrá ser dispensado de cumplir una o más de las obligaciones de no hacer, listadas anteriormente, para lo cual se requerirá el voto favorable de los Tenedores que representen al menos el cincuenta y un por ciento (51%) del valor nominal de los Bonos Verdes emitidos y en circulación de cada Serie. Se exceptúa de lo dispuesto en este párrafo el cumplimiento los numerales 1, 2, 3, 5, 6, 7, 8 y 9 de las Obligaciones de Hacer y el numeral 1 de las Obligaciones de No Hacer.

### 31. Condiciones Financieras para el pago de dividendos

En caso de que el Emisor decida pagar dividendos a sus accionistas, deberá calcular y mantener una Cobertura de Servicio de Deuda mínima de 1.25x. Se entenderá por Cobertura de Servicio de Deuda la razón de EBITDA entre el Servicio de la Deuda.

Para efectos de esta sección, (i) "EBITDA" significará la suma de los ingresos generados por el Emisor menos los costos y gastos operativos, antes de los gastos de depreciación, amortización, intereses e impuesto sobre la renta, de los últimos 12 meses.; y (ii) "Servicio de la Deuda" significará la suma de los gastos de intereses y amortizaciones a capital de los siguientes 12 meses.

# 32. Eventos de Incumplimiento

Los siguientes constituirán eventos de incumplimiento bajo los Bonos Verdes (cada uno, un "Evento de Incumplimiento"):

- 1. Si el Emisor incumple cualquier pago en concepto de capital o intereses derivados de los Bonos Verdes en la Fecha de Pago correspondiente. En caso de que suceda algún Evento de Incumplimiento del Emisor bajo esta causal, el Emisor tendrá un periodo de cura de quince (15) días calendarios, contados a partir de la fecha en que se debió realizar el pago, para remediar y subsanar el Evento de Incumplimiento, y realizar el pago correspondiente de capital o intereses derivados de los Bonos;
- Si el Emisor no cumpliese con cualquiera de las obligaciones a su cargo contenidas en los Documentos de la Emisión, incluyendo las Obligaciones de Hacer y Obligaciones de No Hacer bajo los Bonos y el Prospecto Informativo;
- 3. Si un tribunal de justicia competente ordena la reorganización o liquidación, ya sea forzosa o voluntaria, del Emisor.
- Si el Emisor incumple cualquier otra obligación frente a terceros que sume más de dos millones de Dólares (US\$2,000,000.00).

"Documentos de la Emisión" significan el Prospecto Informativo y Suplementos, los Bonos, los Documentos de Garantía, el Contrato de Agente de Pago y cualquier otro contrato adicional suscrito en relación con la transacción contemplada en la Emisión.

## 33. Periodo de Cura

Salvo en caso de dispensa otorgada por los Tenedores Registrados de conformidad con los términos del Prospecto Informativo y los Bonos, en caso de que ocurriesen y se configuren uno o más Eventos de Incumplimiento de conformidad con la sección anterior, el Agente de Pago y/o el Fiduciario, según sea el caso, podrá emitir una Notificación de Incumplimiento al Emisor (la "Notificación de Incumplimiento"). Dicha notificación deberá indicar el Evento de Incumplimiento que haya ocurrido y el Emisor, al Día Hábil siguiente de haberla recibido, tendrá la obligación de enviarla a todos los Tenedores Registrados, al Fiduciario, a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. Una vez recibida tal notificación por parte del Emisor, éste contará con un plazo de treinta (30) días calendarios para subsanar el Evento de Incumplimiento (el "Periodo de Cura"). Este Periodo de Cura no aplicará para Eventos de Incumplimiento bajo la causal 1 de la sección anterior (en cuyo caso aplicará el periodo de cura establecido para dicho Evento de Incumplimiento).

En caso de que uno o más Eventos de Incumplimiento sean subsanados, el Emisor deberá comunicarlo mediante notificación escrita al Agente de Pago para que éste, a su vez, la comunique a todos los Tenedores, a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

# 34. Declaración de Vencimiento Anticipado

Si el Evento de Incumplimiento no es subsanado dentro del Periodo de Cura establecido en el numeral anterior de esta sección o en el periodo de cura que haya sido determinado específicamente para dicho Evento de Incumplimiento, contado a partir de la fecha en la que el Emisor reciba la Notificación de Incumplimiento, el Agente de Pago cuando así se lo soliciten Tenedores Registrados que representen al menos una Mayoría de Tenedores o una Mayoría de Tenedores de una Serie, según sea el caso, expedirá una declaración de vencimiento anticipado (la "Declaración de Vencimiento Anticipado"), en nombre y representación de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie de que

se trate o de la totalidad de los Bonos emitidos y en circulación, quienes por este medio irrevocablemente consienten a dicha representación. La Declaración de Vencimiento Anticipado será comunicada por el Agente de Pago al Emisor, a los Tenedores Registrados, al Fiduciario si aplicara, a la Superintendencia de Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y será efectiva en su fecha de expedición y en virtud de la expedición de dicha Declaración de Vencimiento Anticipado todos los Bonos de la Serie respectiva o de todas las Series emitidas y en circulación, según sea el caso, se constituirán automáticamente, sin que ninguna persona deba cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito, en obligaciones de plazo vencido y el Emisor estará obligado en dicha fecha a pagar el total del capital de los Bonos más los intereses devengados a dicha fecha de expedición. En caso de Series garantizadas mediante Fideicomiso, el Fiduciario procederá conforme a lo estipulado en la sección IV, Literal G, numeral 15.3, de este Prospecto Informativo.

Independientemente de la existencia de una Declaración de Vencimiento Anticipado, si en la Fecha de Vencimiento o en un Día de Pago de Interés, el pago del capital o intereses de un Bono, según corresponda, no fuese pagado a su Tenedor Registrado, el Emisor pagará al Tenedor Registrado de dicho Bono, como única indemnización y compensación, intereses moratorios sobre las sumas de capital y/o intereses indebidamente retenidas o negadas, ya sea por razón de pago a capital o intereses, a una tasa de interés equivalente dos por ciento (2%) anual (la "Tasa de Interés por Incumplimiento") desde la fecha en que dicha suma de capital o interés, según sea el caso, venciere y sea pagadera hasta la fecha en que dicha suma de capital o interés sea pagada en su totalidad.

#### 35. Actuación de Tenedores

Cualquier consentimiento, liberación o renuncia que se requiera por parte de los Tenedores para modificar los términos y condiciones de los Bonos Verdes deberá ser adoptada en una reunión convocada y celebrada de acuerdo a las siguientes reglas:

- (i) Cualquier reunión podrá ser convocada por el Emisor, por iniciativa propia.
- Cualquier reunión será convocada mediante notificación escrita a: (a) los Tenedores de Bonos Verdes de la serie que corresponda, en caso de que se trate de una reunión de Tenedores de una sola serie; o, (b) los Tenedores de todos los Bonos, en caso de que se trate de una reunión de todos los Tenedores. Dicha convocatoria indicará la fecha, hora y lugar de la reunión, así como la agenda de la misma, y será enviada por lo menos diez (10) Días Hábiles antes de la fecha de la reunión. No obstante lo anterior, los Tenedores podrán renunciar a la notificación previa y su presencia o representación en una reunión constituirá renuncia tácita a la notificación previa.
- (iii) Los Tenedores podrán hacerse representar por apoderados en debida forma.
- (iv) A menos que los presentes en la reunión, por mayoría de votos acuerden otra cosa, presidirá la reunión un funcionario del Emisor y actuará como secretario otro funcionario del Emisor.
- (v) La presencia de una Mayoría de Tenedores de una Serie en particular constituirá quórum para celebrar una reunión de los Tenedores de una Serie con relación a cualquier consentimiento, liberación o renuncia cuya aprobación requiera el voto favorable de una Mayoría de Tenedores de una Serie en particular. La presencia de una Supermayoría de Tenedores de una Serie en particular constituirá quórum para celebrar una reunión de los Tenedores de una Serie con relación a cualquier consentimiento, liberación o renuncia cuya aprobación requiera el voto favorable de una Supermayoría de Tenedores de una Serie en particular. La presencia de una Mayoría de Tenedores de todas las Series constituirá quórum para celebrar una reunión de los Tenedores de todas las Serie con relación a cualquier consentimiento, liberación o renuncia cuya aprobación requiera el voto favorable de una Mayoría de Tenedores de todas las Series. La presencia de una Supermayoría de Tenedores de todas las Series constituirá quórum para celebrar una reunión de los Tenedores de todas las Series con relación a cualquier consentimiento, liberación o renuncia cuya aprobación requiera el voto favorable de una Supermayoría de Tenedores de todas las Series.
- (vi) Cada Tenedor tendrá un voto por cada Dólar de capital que representen sus respectivos Bonos.
- (vii) Una decisión de Tenedores de Bonos, en una reunión debidamente convocada y constituida será considerada aprobada si, en casos cuya aprobación dependa del voto de una Mayoría de Tenedores, ha sido autorizada mediante el voto favorable de una Mayoría de Tenedores de una Serie en particular o de

todas las Series, según se requiera, o, en casos cuya aprobación dependa del voto de una Supermayoría de Tenedores, ha sido autorizada mediante el voto favorable de una Supermayoría de Tenedores de una Serie en particular o de todas las Series, según se requiera, de conformidad con lo establecido en el presente Prospecto Informativo.

(viii) Una decisión aprobada de acuerdo a lo estipulado en esta sección por los Tenedores presentes o representados en una reunión será considerada como una decisión de todos los Tenedores y será vinculante para todos los Tenedores, aún para aquellos Tenedores que no hayan estado presentes o

representados en la misma.

Cualquier decisión que los Tenedores de Bonos, deban o puedan tomar conforme a lo dispuesto en las Secciones anteriores podrá igualmente adoptarse mediante resolución de Tenedores aprobada por escrito, sin necesidad de convocatoria y reunión conforme a los acápites anteriores, por una Mayoría de Tenedores, en relación a asuntos cuya aprobación dependa del voto de una Mayoría de Tenedores, en relación a asuntos cuya aprobación dependa del voto de una Supermayoría de Tenedores, pero si una resolución de Tenedores no se adoptara mediante consentimiento unánime por escrito de todos los Tenedores, una copia de tal resolución deberá ser enviada por el Emisor dentro de los cinco (5) Días Hábiles siguientes a todos los Tenedores que no dieron su consentimiento a tal resolución. El consentimiento puede ser en forma de varias copias, cada una de las cuales deberá estar firmada por uno o más Tenedores. Si el consentimiento está en una o más copias, y las copias llevan fechas diferentes, entonces la resolución será efectiva en la fecha que lleve la última copia mediante la cual una Mayoría de Tenedores o una Supermayoría de Tenedores, según corresponda hayan dado su consentimiento a la resolución mediante copias firmadas.

## 36. Modificaciones y Cambios

El Emisor se reserva el derecho de efectuar enmiendas al Prospecto y demás documentos que respaldan la oferta pública de los Bonos con el exclusivo propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación. Cuando tales enmiendas no impliquen modificaciones a los términos y condiciones de los Bonos y documentos relacionados con esta oferta, no se requerirá el consentimiento previo o posterior de los tenedores de los Bonos. Tales enmiendas se notificarán a la Superintendencia del Mercado de Valores mediante Suplementos enviados dentro de los dos (2) días hábiles siguientes a la fecha en que se hubiesen aprobado.

Sin perjuicio de lo anterior, el Emisor podrá modificar los términos y condiciones de cualesquiera de las series de los Bonos de la presente emisión, de conformidad con lo establecido en este Prospecto Informativo, en cualcuier momento, y ser dispensado del cumplimiento de sus obligaciones, con el voto favorable de (a) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del 51% del saldo insoluto a capital de los Bonos emiticos y en circulación de todas las Series (una "Mayoría de Tenedores"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los Bonos de todas las Series; o, (b) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del 51% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de una Serie respectiva (una "Mayoría de Tenedores de una Serie"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los Bonos de una Serie en particular, excepto cuando se trate de modificaciones relacionadas con el monto, la tasa de interés, el plazo de pago de interés o capital y/o garantías, para lo cual se requerirá el consentimiento de (a) los Tenecores Registrados de los Bonos que representen no menos del 75% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de todas las Series (una "Supermayoría de Tenedores"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los Bonos de todas las Series; o, (b) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del 75% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de una Serie respectiva (una "Supermayoría de Tenedores de una Serie"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecta a los Bonos de una Serie en particular. Se exceptúa de lo dispuesto en este párrafo el cumplimiento de los numerales 1, 2, 3, 5, 6, 7, 8 y 9 de las Obligaciones de Hacer y el numeral 1 de las Obligaciones de No Hacer.

Toda modificación o reforma a los términos y condiciones de cualesquiera de las series de la presente emisión, deberá cumplir con el Acuerdo No. 4-2003 de 11 de abril de 2003 (incluyendo sus posteriores modificaciones) por el cual la Superintendencia del Mercado de Valores adopta el Procedimiento para la Presentación de Solicitudes de Registro de Modificaciones a Términos y Condiciones de Valores Registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores.

Copia de la documentación que ampare cualquier reforma, corrección o enmienda de los términos de los Bonos Verdes será suministrada por el Emisor a la Superintendencia de Mercado de Valores, quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.

## 37. Ley y Jurisdicción Aplicable

Tanto la oferta pública de los Bonos Verdes como los derechos y las obligaciones derivados de estos se regirán por las leyes de la República de Panamá.

El Emisor acepta, irrevocablemente, que cualquier controversia, diferencia o disputa que surja con motivo de la validez, interpretación, ejecución o terminación de los Bonos Verdes será resuelta mediante arbitraje en derecho ante el Centro de Conciliación y Arbitraje de la Cámara de Comercio; Industrias y Agricultura de Panamá. El arbitraje se llevará a cabo y seguirá las reglas del referido centro.

## 38. Fuente de repago

El repago del capital e intereses de los Bonos Verdes provendrá de los recursos financieros generales del Emisor.

## B. PLAN DE DISTRIBUCIÓN DE LOS BONOS

Los Bonos Verdes de la presente emisión serán colocados en el mercado primario a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. Para efectos de la colocación primaria de los Bonos Verdes a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., el Emisor ha contratado los servicios de MMG Bank Corporation como empresa que cuenta con licencia de casa de valores expedida por la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante Resolución CNV-292-05 de 13 de diciembre de 2005 e igualmente tiene derecho a operar un puesto de bolsa ante la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., el cual está debidamente registrado en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., y es miembro de Latinclear. MMG Bank Corporation cuenta con corredores de valores debidamente autorizados por la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá, para llevar a cabo la negociación de los Bonos Verdes a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. Los servicios de colocación se prestarán sobre la base del mejor esfuerzo. MMG Bank Corporation no garantiza al Emisor la venta total o parcial de los Bonos.

Será responsabilidad del Emisor pagar las tarifas de registro y supervisión cobradas por la Superintendencia del Mercado de Valores así como las tarifas de registro y mantenimiento y comisiones por negociación primaria de la presente emisión cobradas por la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

El contrato para la prestación del servicio de colocación de valores en el mercado primario será por tiempo indefinido. No obstante, cualquiera de las partes podrá solicitar su terminación en cualquier momento, dando un aviso previo por escrito a la otra parte de tal decisión, con al menos sesenta (60) días calendarios de anticipación a la fecha prevista de terminación, sin perjuicio de que las partes puedan de común acuerdo renunciar a dicho término.

La totalidad de los Bonos Verdes objeto de la presente oferta pública será ofrecida al público general, sin ningún perfil específico. Ninguna parte de los Bonos Verdes está asignada para su colocación a un grupo de inversionistas específicos, incluyendo accionistas actuales, directores, dignatarios, ejecutivos, administradores, empleados o expempleados del Emisor o sus subsidiarias.

El Emisor se reserva el derecho de celebrar contratos de suscripción sobre los Bonos Verdes en cualquier momento.

La oferta pública de los Bonos Verdes sólo está siendo hecha dentro de la República de Panamá. Actualmente no existen ofertas, ventas o transacciones de valores del Emisor en colocación privada, o dirigidas a inversionistas institucionales.

#### C. MERCADOS

La oferta pública de los Bonos Verdes fue registrada ante la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá y su venta autorizada mediante Resolución SMV No. 352-20 de 5 de agosto de 2020. Esta autorización no implica que la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá recomiende la inversión en tales valores ni representa opinión favorable o desfavorable sobre las perspectivas del negocio. La Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá no será responsable por la veracidad de la información presentada en este Prospecto Informativo o de las declaraciones contenidas en las solicitudes de registro.

Los Bonos Verdes han sido listados para su negociación en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., y serán colocados mediante oferta pública primaria en dicha bolsa de valores. El listado y negociación de estos valores ha sido autorizado por la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. Esta autorización no implica su recomendación u opinión alguna sobre dichos valores o el Emisor.

## D. GASTOS DE LA EMISIÓN

Los gastos de la emisión son los siguientes:

	Cifras Rep	resentadas en US\$	
	Precio al público	Gastos de la Emisión	Cantidad neta al Emisor
Por unidad	US\$1,000.00	USS16.76	US\$983.24
Total	US\$15,500,000.00	US\$259,787.50	US\$15,240,212.50

<sup>\*</sup>Precio sujeto a cambios.

El Emisor incurrirá en los siguientes gastos aproximados, los cuales representan el 1.6760% del total de la emisión:

Cifras Representadas en US\$						
Comisión o Gasto*	Periodicidad	Monto	Porcentaje			
Tarifa de Registro SMV	Inicio	3,100.00	0.0200%			
Tarifa de Registro emisiones primarias BVP**	Inicio	17,187.50	0.1109%			
Tramite de registro de emisión en BVP	Inicio	150.00	0.0010%			
Inscripción de emisión en la BVP	Inicio	350.00	0.0023%			
Inscripción de valores en Latinclear	Inicio	1,000.00	0.0065%			
Comisión de estructuración, honorarios legales, calificación de riesgo, otros (estimados)	Inicio	83,000.00	0.5355%			
Comisión de Colocación	Inicio	155,000.00	1.0000%			
Total		259,787.50	1.6760%			

<sup>\*</sup> El pago de impuestos (incluyendo pero no limitando, impuestos de ITBMS) que se generen de ∈stas comisiones o gastos de los Bonos Verdes serán asumidos por el Emisor.

\*\*\* Los montos de los gastos podrían variar.

El Emisor incurrirá en los siguientes gastos aproximados durante la vigencia del programa;

<sup>\*\*</sup> Incluye descuentos aplicados por pago adelantado por \$15,000.00 a la BVP para negociación de emisiones superiores a \$12 millones en mercado primario. Según la tabla de descuento por volumen de la BVP las emisiones de \$12 £ \$50 millones tendrán una tarifa de \$15,000.00 + 1/16% sobre el excedente de 12 millones. La comisión para emisiones mayores a \$50 millones será de \$38,750.00 + 1/32% sobre el excedente de \$50 millones.

Cifras Representa	adas en US\$		
Comisión o Gasto*	Periodicidad	Monto	Porcentaje
Mantenimiento anual de Latinclear	Anual	250.00	0.0016%
Mantenimiento anual de la BVP	Anual	75.00	0.0005%
Tarifa de Supervisión SMV	Anual	2,325.00	0.0150%
Comisión de agencia de pago, custodia, calificación de riesgo, otros (estimados)	Anual	53,000.00	0.3419%
Total		55,650.00	0.3590%

<sup>\*</sup> Los montos de los gastos podrían variar durante el período de vigencia de la emisión.

# E. USO DE LOS FONDOS RECAUDADOS

Los fondos netos de la venta de los Bonos Verdes están programados para ser invertidos durante la vigencia de la Emisión para refinanciar los financiamientos recibidos, redimir las acciones preferidas del Emisor, repagar las cuentas por pagar, repagar las cuentas por pagar accionistas, financiar costos del Proyecto y financiar capital de trabajo y de ser necesario fondear la Cuenta de Reserva para cumplir con el Balance Requerido establecido en el Contrato de Fideicomiso; y, por ende, dicho producto de la emisión estará expuesto a los riesgos relacionados a la industria de energía.

El Emisor planea emitir aproximadamente \$15,160,000 para cancelar las cuentas por pagar, los préstamos por pagar, la cuenta por pagar accionistas y acciones preferidas por pagar, tal y como se detalla en el siguiente cuadro:

Total	15,160,000
Gastos de emisión	260,000
Cuentas por pagar accionistas	600,000
Acciones Preferidas	3,020,000
Cuentas por pagar	2,080,000
Préstamo por pagar	9,200,000

<sup>\*</sup> Montos aproximados. Los montos podrían variar

# F. IMPACTO DE LA EMISIÓN

La siguiente tabla presenta en forma comparativa los pasivos y fondos de capital del Emisor de los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2019 con base a la presente emisión de Bonos, asumiendo la colocación total de la Emisión.

	Actual	Después de la oferta pública
Activos		
Activos corrientes:  Efectivo	96,827	208,087
Cuentas por cobrar comerciales	213,611	213,611
Fondos en fideicomiso	896,199	896,199
Otros activos  Total de activos corrientes	1,206,637	1,317,897
Activos no corrientes: Propiedad, planta, equipo y mejoras, neto	14,770,727	14,770,727
Total de activos no corrientes	14,770,727	14,770,727
Total de activos	15,977,364	16,088,624
Pasivos		
Pasivos corrientes: Financiamiento recibido	330,592	
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	4,629,234	39

Total de pasivos corrientes	4,959,826	-
Pasivos no corrientes:		
Financiamiento recibido	7,391,977	.=:
Cuentas por pagar accionistas	598,937	-
Acciones preferidas por pagar	2,438,000	1.7
Bonos Verdes		15,500,000
Total de pasivos no corrientes	10,428,914	15,500,000
Total de pasivos	15,387,540	15,500,000
Patrimonio		
Capital en acciones	3,019,000	3,019,000
Superávit por revaluación	197,000	197,000
Perdida acumulada	(2,627,376)	(2,627,376)
Total de patrimonio	588,624	588,624
Total de pasivos y patrimonio	15,977,364	16,088,624
Relación pasivos a capital pagado	5.10	5.13

Nota: Asume la colocación de la totalidad de la presente emisión de Bonos Verdes por US\$15,500,000 y la cancelación de las cuentas por pagar, préstamos por pagar, cuenta por pagar accionistas y acciones preferidas por pagar.

## G. GARANTÍAS

El Emisor podrá, cuando lo estime conveniente según sus necesidades y sujeto a las condiciones del mercado, garantizar las obligaciones derivadas de una o más Series de los Bonos Verdes a ser ofrecidos, mediante la constitución de un fideicomiso de garantía (el "Contrato de Fideicomiso", "Fideicomiso" o "Fideicomiso de Garantía") cuyos Bienes Fiduciarios son los que se describen más adelante.

El Fideicomiso que el Emisor constituirá para garantizar el pago de los Bonos que se emitan en Series garantizadas bajo esta Emisión será un fideicomiso irrevocable e independiente que no garantizará el pago de otros valores que el Emisor ha ofrecido públicamente y no se trata de un fideicomiso ómnibus ya que el mismo sólo se limita a garantizar el pago de aquellas Series de Bonos Verdes bajo la presente Emisión, que el Emisor decida garantizar con el mismo.

El Emisor comunicará mediante Suplemento al Prospecto Informativo a la SMV y a la BVP, con no menos de tres (3) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie, si la misma estará garantizada bajo el Fideicomiso o no. Los Bienes Fiduciarios del Fideicomiso de Garantía serán los indicados en el presente Prospecto Informativo y en el Contrato de Fideicomiso.

Según se describe en esta sección, para la constitución de las Garantías el Emisor suscribirá documentos de garantía (los "<u>Documentos de Garantía</u>"), a saber, el Contrato de Fideicomiso, Contrato de Hipoteca de Bienes Muebles. Contrato de Hipoteca de Bienes Inmuebles, el Contrato de Prenda, Contrato de Cesión y cualquier otro contrato adicional suscrito en relación con la transacción contemplada en las garantías de la Emisión.

Los bienes dados en fideicomiso están sujetos a fluctuaciones en su valor debido a las condiciones del entorno y, por consiguiente, su valor de realización en caso de incumplimiento por parte del Emisor podría ser inferior a las obligaciones de pago relacionados a las Series garantizadas parte de esta Emisión de Bonos Verdes.

LA INFORMACION QUE SE PRESENTA A CONTINUACIÓN SON LOS PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DEL CONTRATO DE FIDEICOMISO. EL INVERSIONISTA POTENCIAL INTERESADO DEBE LEER ESTA SECCION CONJUNTAMENTE CON LA TOTALIDAD DE LA INFORMACION CONTENIDA EN EL PRESENTE PROSPECTO INFORMATIVO, ASÍ COMO EL CONTRATO DE FIDEICOMISO.

- 1. Ley aplicable: Este Fideicomiso se rige por la ley 1 de 5 de enero de 1984, modificado por la ley No. 21 de 10 de marzo de 2017.
- 2. Lugar y fecha de constitución: El Fideicomiso se suscribirá en la ciudad de Panamá, República de Panamá, en la fecha que establezcan para tal fin las partes interesadas.
- 3. Datos del Fideicomitente: PANASOLAR GENERATION, S.A. sociedad anónima debidamente constituida de conformidad con las leyes de la República de Panamá, según consta en el Registro Público, Sección de Micropelículas (Mercantil), al Folio No. 782245 (S) de la Sección de Micropelícula Mercantil del Registro Público, con domicilio en la Ciudad y Provincia de Panamá, República de Panamá.
- **4. Bienes Fiduciarios:** Los bienes fiduciarios (los "Bienes Fiduciarios") son todos aquellos dineros, bienes y derechos que, de tiempo en tiempo, sean traspasados al Fiduciario por el Fideicomitente, o terceros, para que queden sujetos al presente Fideicomiso, y los que se deriven de éstos, incluyendo, sin limitación, los siguientes:
  - (i) La suma de quinientos Dólares de los Estados Unidos de América (US\$500.00) entregada al Fiduciario como contribución inicial, y la cual será depositada por el Fiduciario, conforme al monto mínimo requerido por el Banco depositario o banco que corresponda a efectos de la Cuenta del Mercado Ocasional, en cada Cuenta Fiduciaria con el propósito de abrir la misma;
  - (ii) Las Cuentas Fiduciarias y cualesquiera otras cuentas bancarias o de inversión que de tiempo en tiempo establezca el Fiduciario para el cumplimiento de su encargo fiduciario, así como los fondos y valores, de ser el caso, depositados de tiempo en tiempo en ellas;
  - (iii) Los Bienes y Derechos Cedibles, así como los Bienes y Derechos Cedidos, según estos se definen en el Contrato de Cesión y en este Prospecto Informativo;
  - (iv) Los Contratos Cedibles, así como los Contratos Cedidos, según estos se definen en el Contrato de Cesión y en este Prospecto Informativo;
  - (v) Los derechos dimanantes de los Contratos de Hipoteca constituidos por el Fideicomitente y cualquier producto obtenido de su ejecución;
  - (vi) Los derechos prendarios sobre los Bienes Pignorados bajo los Contratos de Prenda y cualquier producto obtenido de su ejecución;
  - (vii) El Balance Requerido;
  - (viii) Los Fondos de la Emisión;
  - (ix) Los dineros, bienes y derechos que produzcan los Bienes Fiduciarios en concepto de ganancias de capital, intereses, créditos, indemnizaciones u otro concepto; o que resulten de dichos Bienes Fiduciarios por razón de ventas, permutas, canjes o por cualquier otra razón; y
  - (x) Cualesquiera otros dineros, bienes o derechos que de tiempo en tiempo se traspasen al Fiduciario, siempre que hayan sido previamente aceptados por éste, para que queden sujetos al presente Fideicomiso.

## 5. Propietario de los bienes que se darán en fideicomiso:

El propietario de los bienes que se cederán al Fideicomiso o se gravarán a favor del Fideicomiso, según sea el caso, es Panasolar Generation, S.A.

6. Traspaso o Gravamen Inicial de Bienes y Autorización para firma de los demás Documentos de Garantía.

A más tardar a la Fecha de Firma del Fideicomiso, el Fideicomitente deberá haber traspasado al Fiduciario la suma a que hace referencia la Cláusula 3.01(1) del Contrato de Fideicomiso.

7. Traspaso o Gravámenes Subsiguientes y Obligación Continua de Traspaso o Gravamen de Bienes después de la Fecha de Emisión Respectiva.

# Traspaso o Gravámenes Subsiguientes

El Fideicomitente deberá haber constituido, o causado que se hayan constituido, según corresponda, al Fiduciario para que queden sujetos al Fideicomiso, las siguientes garantías:

- (1) A más tardar a los sesenta (60) días calendarios contados desde la Fecha de Emisión Respectiva de la primera Serie, la cesión, traspaso y gravamen de los Bienes y Derechos Cedibles y Contratos Cedibles, que en ese momento le pertenezcan al Fideicomitente, mediante la celebración del Contrato de Cesión, debiendo perfeccionar dichas cesiones, traspasos y gravámenes frente a las contrapartes deudores de dichos Bienes y Derechos Cedibles de acuerdo a los plazos y requerimientos previstos en dichos Contratos de Cesión;
- (2) A más tardar a los sesenta (60) días calendarios contados desde la Fecha de Emisión Respectiva de la primera Serie, la constitución de la prenda sobre los Bienes Pignorados, que en ese momento les pertenezcan a los accionistas del Emisor, mediante la celebración del Contrato de Prenda;
- (3) A más tardar a los ciento veinte (120) días calendarios contados desde la Fecha de Emisión Respectiva de la primera Serie, la constitución del gravamen hipotecario y anticrético sobre los Bienes Inmuebles que en ese momento pertenezcan al Fideicomitente y que el Fideicomitente tengan el derecho de gravar, mediante la celebración de un Contrato de Hipoteca de Bienes Inmuebles, debidamente inscrito en el Registro Público; y
- (4) A más tardar a los sesenta (60) días calendarios contados desde la Fecha de Emisión Respectiva de la primera Serie, la constitución del gravamen hipotecario sobre los Bienes Muebles que en ese momento pertenezcan al Fideicomitente y que el Fideicomitente tengan el derecho de gravar, mediante la celebración de un Contrato de Hipoteca de Bienes Muebles, debidamente inscrito en el Registro Público.
- (5) A más tardar cinco (5) días calendarios desde la primera Fecha de Liquidación de la primera Serie de los Bonos Verdes, el monto del Balance Requerido en la Cuenta de Reserva que podrán ser transferidos por el Fideicomitente o producto de fondos de esa primera emisión de una Serie de los Bonos Verdes.
- (6) El Fideicomitente instruye por medio del Fideicomiso al Agente de Pago para que transfiera a más tardar cinco (5) días calendarios desde cada Fecha de Emisión Respectiva de cada Serie de los Bonos Verdes, todos los Fondos de la Emisión en la Cuenta de la Emisión.

# Obligación Continua de Traspaso o Gravamen de Bienes después de la Fecha de Emisión Respectiva.

(a) Créditos de Reemplazo. Con posterioridad a la Fecha de Emisión Respectiva de la Serie de los Bonos Verdes, el Fideicomitente por este medio se compromete a ceder y traspasar, o causar que se cedan o traspasen al Fiduciario, para que queden sujetos al presente Fideicomiso, aquellos Créditos de Reemplazo que de tiempo en tiempo esté obligado a ceder conforme a lo establecido en el Contrato de Cesión de la siguiente manera: (i) el Fideicomitente traspasará o causará que se traspasen al Fiduciario los Créditos de Reemplazo tan pronto como sea posible, entendiéndose que el Fideicomitente tendrá el tiempo señalado en el Contrato de Cesión

correspondiente para perfeccionar la cesión, de conformidad con lo estipulado en dicho Contrato de Cesión, y (ii) depositará o causará que se depositen todos los dineros, cheques y demás instrumentos similares que constituyan fondos procedentes de los Créditos de Reemplazo en la Cuenta Recolectora correspondiente, a más tardar el quinto (5°) Día Hábil inmediatamente siguiente a la fecha en que los reciba.(b) Contratos y Garantías de Reemplazo. Con posterioridad a la Fecha de Emisión Respectiva de la Serie de los Bonos Verdes, el Fideicomitente por este medio se compromete a ceder y traspasar sujeto a condición suspensiva de acuerdo a lo dispuesto en el Contrato de Cesión, para que queden sujetos al presente Fideicomiso, los Contratos y Garantías de Reemplazo que de tiempo en tiempo esté obligado a ceder conforme al Contrato de Cesión, entendiéndose que el Fideicomitente tendrá el tiempo señalado en el Contrato de Cesión correspondiente para perfeccionar la cesión de los Contratos y Garantías de Reemplazo, de conformidad con lo estipulado en dicho Contrato de Cesión. (c) Bienes Gravables. (i) Con posterioridad a la Fecha de Emisión Respectiva de la Serie de los Bonos Verdes, el Fideicomitente, por este medio, se comprometen a hipotecar a favor del Fiduciario todos los Bienes Inmuebles que de tiempo en tiempo adquiera y que guarden relación con el Proyecto, tan pronto como sea posible, pero en todo caso a más tardar dentro de los cuarenta y cinco (45) días siguientes a la adquisición de dichos Bienes Inmuebles y en todo caso de conformidad con los términos y condiciones previstos en el Contrato de Hipoteca de Bienes Inmuebles v este Contrato de Fideicomiso. (ii) Con posterioridad a la Fecha de Liquidación de la Serie de los Bonos Verdes, y en la medida en que el Fideicomitente adquiera Bienes Muebles que guarden relación con el Proyecto, el Fideicomitente se compromete a hipotecar, tan pronto como sea posible, pero en todo caso a más tardar dentro de los cuarenta y cinco (45) días siguientes a la adquisición de dichos Bienes Muebles, y en todo caso de conformidad con los términos y condiciones previstos en el Contrato de Hipoteca de Bienes Muebles y este Contrato de Fideicomiso.

## 8. Propósito del Fideicomiso:

Crear un patrimonio separado el cual será administrado, invertido y distribuido por el Fiduciario en los términos y sujeto a las prioridades establecidas en el Contrato de Fideicomiso, para garantizar las siguientes obligaciones (las "Obligaciones Garantizadas"):

- el pago puntual y completo al vencimiento (en la fecha acordada de vencimiento o antes de ésta si son declaradas como vencidas anticipadamente, incluyendo sin limitación por motivo de cualquier Evento de Incumplimiento, incumplimiento o cumplimiento imperfecto o tardío de cualquiera de los términos, condiciones y acuerdos estipulados en los Documentos de la Emisión, o por cualquier otra razón) de todas y cada una de las obligaciones y deudas, incluyendo, sin limitación, pago de capital, intereses, intereses moratorios, obligaciones de reembolso, indemnizaciones, comisiones, gastos, honorarios y otras sumas, y cualesquiera responsabilidades financieras de cualquier naturaleza como quiera que fueran evidenciadas, que se adeuden bajo las Series de los Bonos Verdes que estén garantizadas, según establezca el Fideicomitente mediante un Suplemento al Prospecto Informativo, y demás Documentos de la Emisión a los Tenedores y demás Partes Garantizadas, así como el cabal cumplimiento de todos los términos, condiciones, obligaciones y acuerdos, contraídos e que en el futuro contraigan el Fideicomitente con las Partes Garantizadas conforme a los Documentos de la Emisión, así como los derivados de todas las modificaciones, reformas, Suplementos, extensiones, renovaciones o reemplazos de aquellos;
- (b) el pago puntual y completo por parte del Fideicomitente de todos los gastos y obligaciones incurridos y debidamente soportados o aquellos que en el futuro incurra el Fiduciario, el Agente de Pago y las demás Partes Garantizadas, y sus respectivos asesores, en virtud de los Documentos de la Emisión con el fin de conservar, mantener, defender, proteger, administrar, custodiar, reemplazar, sustituir y adicionar Bienes Fiduciarios, incluyendo, sin limitación, primas de seguro, Impuestos, tasas, contribuciones, gastos razonables de abogados, gastos notariales y de registro;
- el pago puntual y completo por parte del Fideicomitente de todos los gastos y obligaciones incurridos o que en el futuro incurra el Fiduciario, o sus agentes asesores y las demás Partes Garantizadas para cobrar, ya sea en forma judicial o extrajudicial, las deudas o hacer cumplir las obligaciones y

compromisos a los que se refieren los párrafos (a) y (b) anteriores y para defender los derechos de las Partes Garantizadas y del Fiduciario conferidos en el Contrato de Fideicomiso y en los demás Documentos de la Emisión, incluyendo, sin limitación, los gastos razonables de evaluar, preparar para la venta, vender, traspasar, ceder, utilizar, aprovechar o de cualquier otra forma disponer de los Bienes Fiduciarios o de ejecutar el o los gravámenes impuestos sobre ellos, los gastos de peritos, los gastos razonables de abogados, las costas y otros gastos judiciales y las fianzas.

Las Obligaciones Garantizadas incluirán aquellas derivadas de las Series de los Bonos Verdes que estén garantizadas según establezca el Fideicomitente mediante un Suplemento al Prospecto Informativo, el Contrato de Fideicomiso, de cualquier otro Documento de la Emisión del cual una Parte Garantizada fuese una parte suscriptora existente en este momento, así como aquellas derivadas de cualesquiera otros contratos o convenios celebrados en el futuro entre las partes suscriptoras en relación con aquellos, y todas aquellas obligaciones que se deriven de cualesquiera modificaciones, enmiendas, Suplementos, extensiones, renovaciones o sustituciones de todos esos contratos. Sin limitar la generalidad de lo antes mencionado, el Contrato de Fideicomiso garantiza, en la medida más amplia permitida por la ley, el pago de todas las sumas que constituyan parte de las Obligaciones Garantizadas y que serían debidas por el Fideicomitente a cualquiera de las Partes Garantizadas de acuerdo con los Documentos de la Emisión.

## 9. Designación e identificación de los Beneficiarios:

Los beneficiarios del Fideicomiso son, primariamente, a prorrata de sus respectivas acreencias, los Tenedores, a través del Agente de Pago, y demás partes identificadas en la definición del término "Partes Garantizadas" conforme a la cascada de pagos acordada en el Contrato de Fideicomiso y sólo en forma secundaria y luego de satisfechas todas las Obligaciones Garantizadas, el Fideicomitente, en lo que respecta a las sumas remanentes, si las hubiere, conforme a lo previsto en el Contrato de Fideicomiso.

## 10. Nombramiento y Remoción del Fiduciario:

El Fiduciario sólo podrá ser removido de su cargo por el Agente de Pago (siguiendo instrucciones de una Mayoría de Tenedores de las Series garantizadas), mediante notificación escrita: (a) en forma inmediata: (i) si incurre en culpa grave, dolo o fraude en el desempeño de sus responsabilidades como Fiduciario bajo el Fideicomiso, (ii) si deviene insolvente o es declarado en estado de liquidación forzosa o en quiebra o se da algún otro evento similar, (iii) si es liquidado o disuelto, (iv) si se cancela su licencia fiduciaria, (v) si el Fiduciario no puede cumplir con las obligaciones contraídas en el Fideicomiso por causa imputable al Fiduciario o (b) con quince (15) días de anticipación por cualquier otra causa si así lo determina el Agente de Pago, o (c) si el Emisor solicita su remoción, sujeto a la aprobación de una Mayoría de Tenedores de las Series garantizadas.

A efectos de lo anterior, previa designación formal del Fiduciario Sustituto y entrega de los Bienes Fiduciarios, el Fiduciario removido deberá notificar a la Superintendencia de Bancos de la sustitución y quien será el Fiduciario Sustituto.

#### 11. Facultad del Fiduciario para renunciar a su cargo:

El Fiduciario podrá renunciar en cualquier momento, con o sin causa, siempre que proporcione aviso por escrito de no menos de sesenta (60) días al Fideicomitente y al Agente de Pago, quien a su vez notificará a los Tenedores Registrados a través de los respectivos puestos de bolsa. En caso de renuncia del Fiduciario, el Agente de Pago (siguiendo instrucciones de una Mayoría de Tenedores, de las Series garantizadas) deberá, dentro del plazo antes indicado, designar un nuevo Fiduciario (en lo sucesivo, el "Fiduciario Sustituto"), el cual deberá ser una entidad con licencia que le permita llevar a cabo negocio de fiduciario en la República de Panamá y que tenga una afiliada con licencia bancaria general, con oficinas en la ciudad de Panamá. En caso de que no se designe un Fiduciario Sustituto que acepte dicho encargo dentro del plazo antes indicado, el Fiduciario saliente podrá designar a su sucesor, el cual deberá contar con las características antes indicadas o podrá actuar conforme a lo establecido en

47

el artículo 22 de la Ley 1 de 5 enero de 1984 como ha sido modificada. A partir del momento en que el Fiduciario Sustituto acepte la designación de Fiduciario saliente, el Fiduciario Sustituto sucederá y tendrá todos los derechos, poderes, privilegios y deberes que correspondían al Fiduciario saliente y éste quedará liberado de sus deberes y obligaciones previstas en este Fideicomiso. El Fiduciario Sustituto deberá otorgar un documento mediante el cual asuma dicha responsabilidad sujeto a los términos y condiciones de este Fideicomiso, o en aquellos términos aceptables al Agente de Pago. En caso de que no se pueda designar un Fiduciario Sustituto de conformidad con la Cláusula 10.04 del Contrato de Fideicomiso, el Fiduciario podrá poner los Bienes Fiduciarios a disposición de un juzgado competente.

A efectos de la cláusula anterior, previa designación formal del Fiduciario Sustituto y entrega de los Bienes Fiduciarios, el Fiduciario saliente deberá notificar a la Superintendencia de Bancos de la sustitución y quien será el Fiduciario Substituto.

## 12. Principales responsabilidades del Fiduciario:

- (a) <u>Diligencia</u>. El Fiduciario ejecutará sus funciones con diligencia, pero sólo será responsable ante el Fideicomitente y los Beneficiarios en caso de que medie culpa grave o dolo de su parte.
- (b) Relaciones con Afiliadas. El Fideicomitente, el Agente de Pago y los Beneficiarios reconocen que el Fiduciario y sus empresas Afiliadas podrán ejercer todos los derechos que les correspondan en su condición de acreedores (incluyendo, sin limitación, los que le corresponden como Beneficiario del Fideicomiso) o por razón de dichas relaciones comerciales sin verse dichos derechos afectados o restringidos por motivo de la relación fiduciaria establecida en este Fideicomiso. El Fideicomitente y los Beneficiarios autorizan al Fiduciario a invertir Bienes Fiduciarios en depósitos bancarios con cualquier afiliada del Fiduciario y a adquirir Bienes Fiduciarios a título personal en términos comercialmente razonables ("arm's length").
- (c) <u>Subcontratación de Agentes</u>. En el cumplimiento de sus deberes y obligaciones, el Fiduciario podrá actuar directamente o por conducto de agentes, apoderados o mandatarios (y podrá delegar poderes y potestades en ellos). El Fiduciario quedará sujeto a lo establecido en la Ley No. 1 de 5 de enero de 1984, según la misma ha sido modificada por la Ley No. 21 de 10 de mayo de 2017, en virtud de la cual, el Fiduciario podrá delegar a dichos agentes, apoderados o mandatarios, el desarrollo de determinadas funciones de acuerdo a lo dispuesto en esta cláusula, pero en ningún caso podrá delegar su responsabilidad establecida bajo el Contrato de Fideicomiso. El Fiduciario y sus Afiliadas podrán prestar servicios al Fideicomiso y cobrar por dichos servicios, siempre que los mismos sean cobrados en términos comercialmente razonables ("arm's length").
- (d) <u>Acatamiento de Instrucciones</u>. El Fiduciario no tendrá obligación de acatar instrucciones que le impartan el Fideicomitente o el Agente de Pago si, en la opinión razonable del Fiduciario, el cumplimiento de dichas instrucciones (i) resultaría en la violación de alguna Ley, reglamento u orden judicial o de cualquier otra autoridad, (ii) violaría los términos y condiciones del Contrato de Fideicomiso, (iii) expondría al Fiduciario a responsabilidad u obligación personal o le acarrearía algún perjuicio o (iv) requeriría que el Fiduciario incurriera en gastos si no existen fondos suficientes en el Fideicomiso para hacerle frente a los mismos.
- (e) <u>Consultas y Solicitud de Instrucciones</u>. El Fiduciario se reserva el derecho de hacer consultas al Agente de Pago, a los Tenedores de tiempo en tiempo, según lo considere conveniente, en relación con el desempeño de sus obligaciones conforme al Contrato de Fideicomiso y al alcance de sus facultades bajo el mismo. Adicionalmente, el Fiduciario podrá solicitar instrucciones al Agente de Pago o a los Tenedores (según lo dispuesto en el Bonos Verdes) con respecto a cualquier acción que deba tomar por razón de los términos del Contrato de Fideicomiso; quedando liberado el Fiduciario de toda responsabilidad en caso de actuar de conformidad con dichas instrucciones, así como de cualquier daño o perjuicio que pueda producirse por la demora de tomar dicha acción mientras el Fiduciario obtiene instrucciones del Agente de Pago o de los Tenedores (según lo dispuesto en el Bonos Verdes). Se entenderá que el Fiduciario ha recibido la respectiva instrucción o aprobación, si el Fiduciario no recibe las instrucciones solicitadas dentro de un período de quince (15) Días

48

Hábiles, contado a partir de la fecha de la entrega de la respectiva solicitud por el Fiduciario al Agente de Pago o los Tenedores (según lo dispuesto en el Bonos Verdes).

- (f) Rendición de Cuentas y otros Reportes. El Fiduciario rendirá al Fideicomitente y al Agente de Pago cuentas de su gestión de los Bienes Fiduciarios y el Fideicomiso al final de cada período sucesivo de doce (12) meses contados a partir de la fecha de constitución de este Fideicomiso y dentro de los diez (10) días hábiles siguientes al final de cada periodo. Dicha rendición de cuentas seguirá los estándares que el Fiduciario utiliza habitualmente para estos efectos, pero incluirá en todo caso (i) el movimiento de las Cuentas Fiduciarias, lo que incluye el detalle de los depósitos efectuados en las Cuentas Fiduciarias, los retiros de fondos de las mismas y los saldos correspondientes, y (ii) el estado financiero del Fideicomiso para el período correspondiente. Adicionalmente, el Fiduciario deberá por la importancia del hecho y considerándolo éste así necesario, remitir al Fideicomitente, con copia al Agente de Pago, un reporte sobre los hechos relevantes que afecten al Fideicomiso y, si es el caso, las actividades realizadas frente a estos.
- (g) <u>Bienes y Derechos Cedibles</u>. Para todos aquellos Bienes y Derechos Cedibles para los cuales no se contemple un procedimiento de cesión al Fideicomiso, el Fiduciario procederá conforme a las instrucciones recibidas por el Agente de Pago, sujeto a la aceptación y políticas internas del Fiduciario.
- (h) <u>Obligación de Medios y no Resultados</u>. Cada uno del Fideicomitente y Beneficiarios por este medio reconocen y aceptan que las obligaciones asumidas por el Fiduciario en el Contrato de Fideicomiso son de medios y no de resultados, por lo que el Fiduciario no garantiza que la finalidad del fideicomiso se cumpla. El alcance de las obligaciones del Fiduciario está enmarcado en actuar de forma diligente y profesional, con el fin de procurar el cumplimiento de la finalidad del fideicomiso.
- (i) Opinión de Asesores Legales. En el evento que surja cualquier duda relacionada con la interpretación o aplicación de cualquiera de las disposiciones del Contrato de Fideicomiso o de los deberes del Fiduciario bajo el mismo, el Fiduciario podrá contratar los servicios de asesores legales, los cuales elegirá con la debida diligencia; quedando por este medio plenamente facultado para actuar con base en las recomendaciones u opiniones de tales asesores, sin responsabilidad alguna por este hecho, excepto cuando sus actuaciones resulten en culpa grave o dolo. El Fideicomitente estarán obligado a pagar al Fiduciario, a más tardar dentro de los treinta (30) días calendario siguientes a la fecha en que dicho pago sea requerido por el Fiduciario, desde la fecha de firma del Contrato de Fideicomiso hasta la fecha en que el Fiduciario reciba una Declaración de Vencimiento Anticipado, los honorarios y gastos razonables de dichos asesores legales.
- (k) Medición de Suficiencias de Garantías. El Fiduciario no tendrá responsabilidad de medir la suficiencia de las garantías otorgadas bajo el Contrato de Fideicomiso y los demás Documentos de Garantía en relación con las Obligaciones Garantizadas, para beneficio de los Beneficiarios. El Fiduciario, podrá a requerimiento del Agente de Pago y con coste a los Bienes Fiduciarios, contratar un agente especializado que pueda determinar dicha suficiencia levantando los avalúos o haciendo las valoraciones que correspondan. Sin perjuicio de lo anterior, el Fiduciario, en ejercicio de su función fiduciaria, deberá remitir al Emisor las respectivas certificaciones sobre el valor de los Bienes Fiduciarios que el Emisor deba a su vez remitir a cualquier ente regulador. A los efectos de la certificación que el Fiduciario deberá entregar al Emisor para que sea entregada a la Superintendencia del Mercado de Valores conforme a la regulación aplicable, se deja constancia que el Fiduciario hará cualquier cálculo de cobertura establecida en el Prospecto Informativo basado en los Bienes Fiduciarios que mantenga a dicha fecha como parte de este Fideicomiso.
- (l) El Fiduciario no tendrá responsabilidades adicionales ni implícitas, salvo aquellas específicas contenidas en el Fideicomiso.
- (m) El Fiduciario queda plena e irrevocablemente autorizado para dar cumplimiento a cualquier requerimiento bajo el Foreign Account Tax Compliance Act (FATCA) y el Inter Governmental Agreement (IGA) suscrito por la

República de Panamá (y cualquier otra disposición o convenio de similar naturaleza que entre en vigencia de tiempo en tiempo), en la medida en que los mismos fueran aplicables al Fideicomiso (cuya determinación por parte del Fiduciario será concluyente, salvo error manifiesto); en cuyo caso el Fiduciario queda por este medio plena e irrevocablemente autorizado para realizar los reportes requerido bajo tales normas.

(n) <u>Transacciones</u>. La obligación del Fiduciario de realizar una transacción para el Fideicomiso está condicionada al recibo de todos los documentos que se requieran conforme a lo dispuesto en este Fideicomiso y fondos necesarios para concretarla. Los documentos y los fondos deben recibirse por el Fiduciario con la antelación suficiente y en ningún caso inferior a dos (2) Días Hábiles para poder concretar la operación pero el Fiduciario hará sus mejores esfuerzos para concretar las instrucciones que dé el Fideicomitente e identifique como urgentes en un plazo menor de ser posible. De igual forma la entrega de cualesquiera pagos, intereses o similares al Agente de Pago, a que tengan derecho los Beneficiarios, está condicionada a la disponibilidad de los mismos por parte del Fiduciario. El Fideicomitente se obliga a entregar las sumas o documentos necesarios para concretar las transacciones y a indemnizar al Fiduciario, en la medida que aplique al tenor de lo establecido en el Contrato de Fideicomiso y las limitaciones aquí establecidas y en los demás Documentos de Garantía, por cualquier daño o perjuicio que pudiera causarle el incumplimiento del Fideicomitente según los términos del presente Fideicomiso.

# 13. Obligaciones del Fideicomitente:

Entre las obligaciones cubiertas por el Contrato de Fideicomiso, las cuales se satisfarán con los fondos fideicomitidos y depositados en las Cuentas Fiduciarias con prelación sobre cualquier otro uso de dichos fondos previsto en las demás disposiciones de este Fidecomiso, adicional al cumplimiento de las Obligaciones Garantizadas el Fideicomitente además tendrá las siguientes:

- (a) transferir al Fideicomiso, en caso de que no hayan fondos suficientes en las Cuentas Fiduciarias, las sumas necesarias para pagar todos aquellos impuestos, tasas, gravámenes o contribuciones que ocasionen los Bienes Fiduciarios o el Fideicomiso o los demás Documentos de Garantía;
- (b) pagar todos los honorarios y gastos del Fiduciario y el Agente de Pago, así como los de los agentes y personas que sea necesario contratar para la ejecución del Fideicomiso y ejecución de los demás Documentos de Garantía, con cargo a las Cuentas Fiduciarias;
- (c) pagar todos los honorarios, las comisiones y gastos que se generen por razón de la administración, manejo e inversión de los Bienes Fiduciarios, incluyendo, sin limitación, comisiones bancarias, de casas de valores, de bolsa y otras;
- (d) pagar todos los gastos (judiciales o extrajudiciales) de cobranza y de venta, liquidación o ejecución de los Bienes Fiduciarios; y
- (e) El Fideicomitente se obliga a notificar a ASEP de la hipoteca sobre el Proyecto dentro de los treinta (30) días posteriores a la inscripción del Contrato de Hipoteca de Bienes Inmuebles.

De igual modo, el Fideicomitente proveerá al Fiduciario y firmará todos los documentos que el Fiduciario pueda razonablemente requerir para la ejecución del Fideicomiso, y, en general, hará todo cuanto el Fiduciario razonablemente solicite para permitirle cumplir con sus obligaciones bajo el Contrato de Fideicomiso. Ninguna de estas solicitudes o requerimientos razonables del Fiduciario será negada, modificada o dilatada por cualquiera del Fideicomitente.

#### 14. Patrimonio separado:

Los Bienes Fiduciarios constituirán un patrimonio separado de los bienes propios del Fiduciario para todos los efectos legales y no podrán ser secuestrados ni embargados, salvo por obligaciones incurridas o por daños causados con ocasión de la ejecución del Fideicomiso, o por virtud de gravámenes constituidos sobre los Bienes Fiduciarios, o por terceros cuando dichos Bienes Fiduciarios se hubieren traspasado al Fideicomiso o retenido comprobadamente en fraude y perjuicio de sus derechos.

# 15. Cuentas Fiduciarias, Reglas de Acumulación y Distribución:

#### 15.1. Cuentas Fiduciarias

El Fiduciario, en su capacidad de fiduciario y no a título personal, establecerá y mantendrá en todo momento durante la vigencia de este Fideicomiso las Cuentas Fiduciarias, para la administración de los fondos que reciba de tiempo en tiempo como parte de los Bienes Fiduciarios para que queden afectos a lo establecido en este Contrato de Fideicomiso.

El Fiduciario le dará acceso al Fideicomitente vía internet a la banca en línea para que puedan solamente verificar saldos y los movimientos de las Cuentas Fiduciarias.

Mientras el Fiduciario no haya recibido una Declaración de Vencimiento Anticipado y una vez entregada la Declaración de Vencimiento Anticipado, el Fideicomitente no realicen un Aporte Extraordinario dentro del plazo de tiempo correspondiente, el Fiduciario administrará y podrá invertir los Bienes Fiduciarios conforme a lo establecido en la Cláusula Octava del presente Contrato de Fideicomiso y dichos fondos se mantendrán como parte de los Bienes Fiduciarios, a efectos de los intereses o réditos que las inversiones puedan producir y serán depositados en la Cuenta Recolectora.

El Fiduciario por este medio queda autorizado para celebrar y firmar todos los documentos necesarios para la apertura y manejo de las Cuentas Fiduciarias y cualesquiera otras cuentas adicionales que considere conveniente abrir en cumplimiento del propósito del presente Contrato de Fideicomiso. Las Cuentas Fiduciarias serán abiertas con el único propósito de satisfacer los propósitos del presente Contrato de Fideicomiso y serán cerradas inmediatamente tras la terminación del presente Contrato de Fideicomiso.

# (a) Cuenta de la Emisión.

Apertura y Propósito de la Cuenta: El Fiduciario, en su capacidad de fiduciario y no a título personal, abrirá dentro de los diez (10) Días Hábiles siguientes a la Fecha de Firma, y mantendrá abierta en todo momento durante la vigencia de este Fideicomiso, una cuenta bancaria para el Fideicomitente (la "Cuenta de la Emisión"), con el Banco, en la cual se recibirán, según corresponda todos los Fondos de la Emisión.

Depósitos en la Cuenta: Se depositarán en estas cuentas, todos los ingresos de los Fondos de la Emisión.

# (b) Cuenta Recolectora.

Apertura y Propósito de la Cuenta: El Fiduciario, en su capacidad de fiduciario y no a título personal, abrirá dentro de los diez (10) Días Hábiles siguientes a la Fecha de Firma, y mantendrá abierta en todo momento durante la vigencia de este Fideicomiso, una cuenta bancaria para el Fideicomitente (la "Cuenta Recolectora"), con el Banco, en la cual se recibirán, según corresponda por Fideicomitente, todos los ingresos de los Bienes y Derechos Cedidos y los Contratos Cedidos, así como las demás sumas que deban recibirse en la Cuenta Fiduciaria Recolectora de acuerdo a lo previsto en este Fideicomiso y el Contrato de Cesión.

<u>Depósitos en la Cuenta:</u> Se depositarán en estas cuentas, todos los ingresos de los Bienes y Derechos Cedidos y los Contratos Cedidos.

En caso de que por cualquier motivo el Fideicomitente reciba fondos respecto de Bienes y Derechos Cedidos que debieron de haber sido depositados directamente por los pagadores de dichos fondos en una Cuenta Fiduciaria Recolectora, el Fideicomitente por este medio reconoce que recibirá dichos fondos en custodia a favor del Fiduciario y se compromete a depositar dichos fondos en la respectiva Cuenta Fiduciaria Recolectora a más tardar el quinto (5to) Día Hábil siguiente a su recibo. En adición, el Fideicomitente por este medio se compromete además a depositar en la respectiva Cuenta Fiduciaria Recolectora de conformidad con lo establecido en la Cláusula 3.06(a) este Contrato de Fideicomiso de Garantía todos los demás dineros, transferencias internacionales, cheques e instrumentos similares que reciba por cualquier motivo, y aquellos que reciba a nombre o en beneficio de terceras personas y no sean parte de su haber, en ambos casos respecto de Bienes y Derechos Cedibles, incluyendo, sin limitación, (i) aquellos que el Fideicomitente reciban respecto de Bienes y Derechos Cedibles que no hayan aún sido traspasados al Fiduciario de conformidad con lo dispuesto en el Capítulo Tercero de este Contrato de Fideicomiso de Garantía y (ii) aquellos que el Fideicomitente reciba por la venta, traspaso o disposición de bienes según sea permitido bajo los Documentos de la Emisión.

## (c) Cuenta de Reserva.

Apertura y Propósito de la Cuenta: El Fiduciario, en su capacidad de fiduciario y no a título personal, abrirá en la fecha en que reciba los fondos del Balance Requerido, y mantendrá abierta en todo momento durante la vigencia de este Fideicomiso, una cuenta bancaria (la "Cuenta de Reserva"), con el Banco, en la cual se depositarán las sumas necesarias para cubrir el Balance Requerido.

Depósitos en la Cuenta: A más tardar cinco (5) días calendario desde la Fecha de Liquidación de la primera Serie de los Bonos Verdes la Cuenta de Reserva deberá tener fondos suficientes para cumplir con el monto del Balance Requerido. Los fondos para cumplir con monto del Balance Requerido en la Cuenta de Reserva podrán ser transferidos por el Fideicomitente o podrán ser producto de fondos de esa primera emisión de una Serie de los Bonos Verdes, en cuyo caso los fondos serán transferidos por el Fiduciario desde la Cuenta de la Emisión. Posteriormente a esta fecha, el Fiduciario traspasará de la Cuenta Recolectora a la Cuenta de Reserva, los fondos que deban ser traspasados en cada Fecha de Distribución para cumplir con el Balance Requerido. Adicionalmente, en caso de que no haya fondos suficientes, la Cuenta de Reserva podrá ser fondeada de la Cuenta Recolectora, de acuerdo a lo previsto en la cláusula 5.02 del Contrato de Fideicomiso.

La Cuenta de Reserva deberá contar, en todo momento, con fondos suficientes para cubrir el Balance Requerido. El Balance Requerido será notificado por el Agente de Pago al Fiduciario en cada Instrucción de Pago. El Agente de Pago calculará el Balance Requerido de conformidad con lo dispuesto en el Bono Verde y demás Documentos de la Emisión.

En caso de que los fondos depositados en la Cuenta de Reserva excedan el Balance Requerido, el Fiduciario traspasará dichos excedentes a la Cuenta Recolectora siempre que el Fideicomitente lo solicite.

El Balance Requerido podrá ser satisfecho por el Fideicomitente mediante depósitos en efectivo, pagaderos a favor del Fiduciario como único beneficiario, por un monto que cubran o sean al menos iguales al Balance Requerido.

# (d) Cuenta del Mercado Ocasional.

Apertura y Propósito de la Cuenta: El Fiduciario, en su capacidad de fiduciario y no a título personal, abrirá previo a la primera Fecha de Oferta Respectiva, y mantendrá abiertas en todo momento durante la vigencia de este Fideicomiso, una cuenta bancaria para el Fideicomitente (la "Cuenta del Mercado Ocasional"), con el Banco de Gestión y Cobranza del Mercado Mayorista de Electricidad, en la cual se depositarán las sumas que se reciban:

(i) por ventas de energía o potencia en el Mercado Ocasional local o por razón de las ventas que

haga en cumplimiento de la prestación de Servicios Auxiliares o bajo contratos de reserva; y los fondos requeridos, conforme instruye el Fideicomitente en la Instrucción de Distribución respectiva, según lo indicado por el CND en el Documento de Transacciones Económicas, para cubrir el saldo deudor del Fideicomitente en el último Documento de Transacciones Económicas correspondiente. De no haber los fondos necesarios en la Cuenta del Mercado Ocasional, el Fiduciario transferirá los fondos que se requieran de Cuenta Recolectora, de haberlos disponibles, De no haber los fondos necesarios, dentro de la Cuenta Recolectora y para hacer frente a los requerimientos de compra en el Mercado Ocasional, el Fideicomitente deberá aportar dichos fondos a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la fecha indicada en el Documento de Transacciones Económicas del mes correspondiente en la cual se debe tener los fondos disponibles en la Cuenta del Mercado Ocasional para hacer el pago respectivo.

Los saldos acreedores por las transacciones realizadas en el Mercado Ocasional por el Fideicomitente que sean acreditados en la Cuenta del Mercado Ocasional, serán traspasados mensualmente por el Fiduciario a la Cuenta Recolectora en la fecha indicada en cada Instrucción de Distribución conforme a lo establecido en el DTE mensual respectivo

<u>Depósitos en la Cuenta</u>: La Cuenta del Mercado Ocasional serán fondeadas con los montos que sean depositados en dicha cuenta por los participantes del Mercado Mayorista de Electricidad que resulten a favor del Fideicomitente por las ventas en el Mercado Ocasional. Adicionalmente, el Fideicomitente deberá depositar los fondos que se requieran de haber requerimientos de compra en el Mercado Ocasional.

# 15.2 Uso de fondos en las cuentas fiduciarias antes de una Declaración de Vencimiento Anticipado.

#### Cuenta de la Emisión.

<u>Uso de Fondos</u>. Mientras el Fiduciario no reciba una Declaración de Vencimiento Anticipado, el Agente de Pago, conforme es por medio del Fideicomiso irrevocablemente instruido a dichos efectos, depositará los Fondos de la Emisión, neto de las comisiones e impuestos que se deban pagar como parte de la Emisión al Agente de Pago, la Bolsa de Valores de Panamá y demás gastos relacionados, y que se reciban de cada colocación de las Series de los Bonos Verdes en la Cuenta de la Emisión.

El Fiduciario utilizará los fondos acreditados en la Cuenta de la Emisión para el pago de la Deuda del Fideicomitente siempre que reciba previamente una instrucción del Fideicomitente detallando la información de los pagos y respetando los límites máximos establecidos en la definición de la Deuda del Fideicomitente y la prelación acordada en los Documentos de la Emisión y de ser necesario para fondear la Cuenta de Reserva con el monto que corresponda para cumplir con el Balance Requerido conforme a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso. De haber un saldo después de pagada la Deuda del Fideicomitente y de haber sido necesario se haya fondeado la Cuenta de Reserva con el monto que corresponda para cumplir con el Balance Requerido conforme a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso, el saldo será entregado al Fideicomitente a la cuenta operativa que éste instruya.

#### Cuenta Recolectora

<u>Uso de Fondos</u>. Mientras el Fiduciario no reciba una Declaración de Vencimiento Anticipado, en cada Fecha de Distribución y siempre que el Fiduciario haya recibido la Instrucción de Distribución e Instrucción de Pago respectiva, el Fiduciario usará los fondos en la Cuenta Recolectora en el orden y con la prioridad que se establece a continuación:

Primero: Para pagar, siempre que haya fondos suficientes en la cuenta y hasta donde alcancen, todas las

comisiones, honorarios, gastos e indemnizaciones que el Fideicomitente deban pagar en cualquier concepto al Fiduciario, al Agente de Pago, al Puesto de Bolsa, a la SMV, a la BVP y a LatinClear, así como cualquier Impuesto u otro gasto relacionado con la emisión de Series, de conformidad con los términos de los Documentos de la Emisión;

<u>Segundo</u>: Siempre que haya fondos suficientes en la cuenta y hasta donde alcancen, en el caso de que en dicha fecha no estén los fondos necesarios para cubrir el Balance Requerido en la Cuenta de Reserva, transferir los fondos de forma proporcional al Periodo de Interés, hasta completar dicho Balance Requerido; y

<u>Tercero:</u> Siempre que haya fondos suficientes en la cuenta y hasta donde alcancen, en el caso de que en dicha fecha haya faltantes de fondos requeridos para la compra de energía en la Cuenta del Mercado Ocasional, transferir los fondos faltantes a la Cuenta del Mercado Ocasional; y

Cuarto: Siempre que haya suficientes fondos en la cuenta y hasta donde alcancen, para transferirlos al Fideicomitente a la cuenta operativa que éste establezca para que entre otros, realice los pagos que le corresponda: (i) para pago de capital e intereses de los Bonos Verdes; (ii) en caso de faltantes de fondos requeridos en la Cuenta de Mercado Ocasional, para transferir a la Cuenta de Mercado Ocasional los fondos faltantes para compras de energía en el Mercado Ocasional, y la cuenta requerida a efectos del DTER y el Mercado Eléctrico Regional por la compra de energía, (iii) realice los pagos que le correspondan hacer bajo los contratos de reserva en donde el Fideicomitente es comprador identificados en dentro de los Contratos Materiales del Proyecto en el Contrato de Cesión y (iv) los demás gastos operativos y de mantenimientos del Proyecto.

#### Cuenta de Reserva

- (a) <u>Uso de Fondos</u>. Mientras el Fiduciario no reciba una Declaración de Vencimiento Anticipado, el Fiduciario utilizará los fondos en la Cuenta de Reserva hasta donde alcancen, para cubrir deficiencias en el pago de servicio de deuda adeudados bajo las Series de Bonos Verdes.
- (b) Remplazo de Fondos. En caso de que el Fiduciario debite total o parcialmente de la Cuenta de Reserva, de modo tal que la Cuenta de Reserva deje de tener el Balance Requerido, el Fiduciario deberá notificar a más tardar al Día Hábil siguiente al Fideicomitente, aquel monto necesario para que dicha cuenta vuelva a tener el Balance Requerido, siempre que el Fiduciario no pueda descontarlos de la Cuenta Recolectora. En caso de que el Fiduciario no reciba los fondos necesarios para completar el Balance Requerido a más tardar sesenta (60) días calendarios desde que el Fiduciario lo haya requerido al Fideicomitente, el Fiduciario informará al Agente de Pago de dicho incumplimiento.

# Cuenta del Mercado Ocasional

Mientras el Fiduciario no reciba una Declaración de Vencimiento Anticipado, siempre que haya fondos suficientes y hasta donde alcancen, el Fiduciario utilizará los fondos en las Cuentas del Mercado Ocasional, para transferirlos a la Cuenta Recolectora dentro de un (1) Día Hábil posterior a la fecha en la cual se acreditan mensualmente los fondos del Mercado Ocasional en la Cuenta del Mercado Ocasional conforme quede indicada dicha fecha en cada Instrucción de Distribución y en el Documentos de Transacciones Económicas respectivo.

# 15.3 Uso de ciertos Bienes Fiduciarios antes de recibir una Declaración De Vencimiento Anticipado

# Créditos y Cuentas por Cobrar.

Mientras el Fiduciario no reciba una Declaración de Vencimiento Anticipado, el Fideicomitente desempeñará todas las gestiones de cobranza de los créditos y cuentas por cobrar que constituyan Bienes y Derechos Cedidos; por lo que el Fiduciario quedará liberado de toda responsabilidad por la cobranza de dichos créditos y cuentas y

por el deterioro de los mismos. Recibida una Declaración de Vencimiento Anticipado, el Fiduciario podrá designar, con cargo a los Bienes Fiduciarios, a una o más personas que asuman la responsabilidad de la cobranza de los créditos y cuentas por cobrar que constituyan Bienes y Derechos Cedidos. Para permitirle al Fideicomitente llevar a cabo gestiones de cobro efectivas mientras el Fiduciario no reciba una Declaración de Vencimiento Anticipado, el Fiduciario por este medio otorga poder amplio y suficiente al Fideicomitente para que hagan cuanto sea necesario para cobrar los créditos y cuentas por cobrar que constituyan Bienes y Derechos Cedidos y para preservar el valor de los mismos. Todos los pagos de los créditos y cuentas por cobrar que constituyan Bienes y Derechos Cedidos, con respecto a los cuales el Fideicomitente u otro apoderado haya llevado a cabo gestiones de cobranza, deberán ser hechos directamente por los pagadores a la Cuenta Recelectora que corresponda y en caso de que el Fideicomitente o el apoderado reciba el cheque a nombre del Fiduciario deberá depositarlo en la Cuenta Recolectora correspondiente a más tardar el segundo Día Hábil immediatamente siguiente a la fecha en que los reciba. Salvo por su obligación de verificar que los cobros bajo los Contratos de Compraventa de Potencia y/o Energía del Fideicomitente sean depositados en las Cuentas Recolectoras correspondientes, El Fiduciario no tendrá responsabilidad alguna de fiscalizar que el Fideicomitente cumpla apropiadamente el mandato otorgado en esta Cláusula.

# Derechos Contractuales y Legales.

Mientras el Fiduciario no reciba una Declaración de Vencimiento Anticipado, el Fideicomitente podrá continuar ejerciendo todos los derechos contractuales dimanantes de los Contratos Cedidos y de los contratos que constituyan Bienes y Derechos Cedidos, y podrá iniciar acciones legales para hacer cumplir los mismos, siempre y cuando no ejerzan dichos derechos en forma inconsistente con los términos y condiciones de los Documentos de la Emisión en detrimento de los derechos e intereses de los Beneficiarios de este Fideicomiso. Una vez que el Fiduciario reciba una Declaración de Vencimiento Anticipado, las facultades otorgadas al Fideicomitente en esta Cláusula quedarán automáticamente terminadas y revocadas, sin necesidad de aviso u otra gestión, salvo que el Fiduciario expresamente determine lo contrario. El Fiduciario no tendrá responsabilidad alguna de fiscalizar que el Fideicomitente cumplan apropiadamente el mandato otorgado en éste párrafo.

## Uso de Fondos Destinados a Tenedores.

Sin perjuicio de lo anteriormente estipulado en el Contrato de Fideicomiso, cualesquiera fondos que reciba al Fiduciario del Fideicomitente, conforme a los Bonos Verdes o cualquier otro Documento de la Emisión, cuya distribución no haya sido de otro modo regulada en el Contrato de Fideicomiso, el Fiduciario deberá mantenerlos en la Cuenta Recolectora para ser utilizados conforme lo establecido en el Contrato de Fideicomiso.

## Tratamiento Pro rata.

En cualquier caso, en que los fondos depositados en las Cuentas Fiduciarias no alcancen para pagar en su totalidad las sumas adeudadas a los Tenedores de los Bonos Verdes, las sumas disponibles se utilizarán para pagar, a pro rata, conforme a la instrucción que el Agente de Pago dé al Fiduciario, a los Tenedores.

# 15.4 Uso de Bienes Fiduciarios después de Declaración de Vencimiento Anticipado:

# Declaración de Vencimiento Anticipado y el Aporte Extraordinario.

En caso de que el Agente de Pago expida una Declaración de Vencimiento Anticipado, la cual será comunicada al Emisor, a los Tenedores Registrados, al Fiduciario, a la Superintendencia de Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., identificando el Evento de Incumplimiento que ha dado lugar a la Declaración de Vencimiento Anticipado. El Fiduciario, habiendo evaluado y definido que dicho evento da motivo a dar inicio al proceso de ejecución, y sujeto a que el Fiduciario reciba, en esa misma declaración o en una instrucción separada, la instrucción del Agente de Pago (conforme haya sido instruido por la Mayoría de Tenedores) requiriendo se

inicie la ejecución de los Bienes Fiduciarios, procederá a requerir al Fideicomitente pague el Aporte Extraordinario y notificar al Fideicomitente que vencido el término de quince (15) días calendario desde dicho requerimiento a iniciará el proceso de ejecución y por tanto procederá a ejecutar los Bienes Fiduciarios para el repago de las Obligaciones Garantizadas de conformidad con lo dispuesto en el Contrato de Fideicomiso.

El Fideicomitente, a requerimiento por escrito del Fiduciario, se compromete irrevocable, solidaria e incondicionalmente a pagar al Fiduciario una cantidad de dinero en efectivo igual al saldo pendiente de las Obligaciones Garantizadas (en adelante, el "Aporte Extraordinario").

Una vez efectuado el requerimiento antes indicado en el primer párrafo de esta cláusula, el Fideicomitente estará obligado de manera solidaria a realizar el pago del Aporte Extraordinario en la cuenta que le indique el Fiduciario sin importar el valor de los Bienes Fiduciarios que formen parte del Fideicomiso en ese momento, excepto que el Fideicomitente podrán reducir del monto necesario para constituir el Aporte Extraordinario, el monto de dinero en efectivo que se encuentre depositado en el Fideicomiso en el momento en que el pago es requerido y que el Fiduciario no haya indicado que será utilizado para el pago de gastos, honorarios y otras cuentas por pagar del Fideicomiso. No obstante, el Fideicomitente queda liberado de los pagos aquí contemplados si el Fideicomitente después de la Declaración de Vencimiento Anticipado, pagan la totalidad de las Obligaciones Garantizadas. Las sumas que sean pagadas por el Fideicomitente, serán aplicadas para pagar el saldo de las Obligaciones Garantizadas y en ningún momento serán consideradas como penalidad alguna. En caso de que el Fideicomitente no realice el Aporte Extraordinario que le sea requerido por el Fiduciario conforme a lo dispuesto en esta cláusula, el Fiduciario podrá proceder a ejecutar todos o parte de los Bienes Fiduciarios.

En todo tiempo, tanto en proceso judicial como en proceso extrajudicial, se considerará como saldo correcto y verdadero de las Obligaciones Garantizadas, el que conste en el registro del Agente de Pago, según certificación otorgada por este, la cual será revisada por un contador público autorizado y será la suma por la cual el Fiduciario puede requerir o presentar demanda en el respectivo proceso judicial o proceso extrajudicial; correspondiendo al Fideicomitente la presentación de prueba en sentido contrario. En consecuencia, en caso de acción judicial e proceso extrajudicial para el cobro de las sumas que se adeuden en virtud del Contrato de Fideicomiso, el Fiduciario no estará obligado a probar que el saldo vencido y no pagado es el que se expresa en la demanda con fundamento en dicha certificación del Agente de Pago. Se conviene, igualmente, en que para todos los efectos se presumirá correcta y verdadera la copia que el Fiduciario presente de cualquier aviso escrito o notificación enviada al Fideicomitente, entendiéndose también que la fecha que dicha copia indica corresponde a la fecha en que tal aviso fue dado, correspondiendo al Fideicomitente la presentación de prueba en sentido contrario.

Recibida la Declaración de Vencimiento Anticipado, el Fideicomitente podrán oponerse a la ejecución de los Bienes Fiduciarios únicamente si paga o subsana cualquier incumplimiento dentro de los quince (15) días calendario contados desde el requerimiento del Aporte Extraordinario y la notificación que haga el Fiduciario, conforme se establece en el primer párrafo de esta cláusula, y previo al inicio de la ejecución, el saldo total y correcto de las Obligaciones Garantizadas.

# Uso de Fondos en las Cuentas

Una vez que el Fiduciario reciba una Declaración de Vencimiento Anticipado y, transcurrido el plazo correspondiente para que el Fideicomitente realice un Aporte Extraordinario y no lo hayan hecho:

- (a) El Fiduciario procederá inmediatamente a traspasar a cada Cuenta Recolectora los saldos de cada una de las otras Cuentas Fiduciarias correspondientes, para ser utilizados para el repago de las Obligaciones Garantizadas y en el caso de las Cuentas Fiduciarias que sólo existe una serán transferidos a la Cuenta Recolectora del Emisor.
- (b) El Fiduciario no tendrá obligación alguna de hacer los traspasos contemplados en esta sección.

(c) El Fiduciario usará todos los Bienes Fiduciarios relacionados con el Proyecto en las Cuentas Fiduciarias correspondientes en la forma prevista en este Capítulo, según le instruya al Agente de Pago (por instrucciones de una Mayoría de Tenedores) y, en general, solicitar a dicha Mayoría de Tenedores, a través del Agente de Pago instrucciones por escrito respecto de las acciones que deba tomar el Fiduciario respecto de los Bienes Fiduciarios correspondientes, incluyendo, sin limitación, sobre la necesidad o no de vender todo a parte de los Bienes Fiduciarios correspondientes o ejecutar todo o parte de las garantías constituidas en los Documentos de Garantía.

## Ejecución de Gravámenes Constituidos bajo Contratos de Hipoteca

Una vez que el Fiduciario reciba (i) la Declaración de Vencimiento Anticipado y, transcurrido el plazo correspondiente para que el Fideicomitente realice un Aporte Extraordinario y no lo hayan hecho, e (ii) instrucciones por escrito del Agente de Pago (quien actuará conforme a las instrucciones de la Mayoría de Tenedores) de ejecutar los gravámenes constituidos mediante el Contrato de Hipoteca de Bienes Inmuebles y/o el Contrato de Hipoteca sobre Bienes Muebles, el Fiduciario procederá a ejecutar las hipotecas en el orden y conforme a tales instrucciones de la Mayoría de Tenedores. Los dineros que el Fiduciario reciba de dicha ejecución serán depositados por el Fiduciario en la Cuenta Recolectora correspondiente para ser usados según se lo instruya el Agente de Pago, quien a su vez actuará conforme a instrucciones de una Mayoría de Tenedores.

Conforme se establece en el literal (B) de la cláusula décima octava del Contrato de Hipoteca de Bienes Inmuebles, la instrucción que el Agente de Pago le envíe al Fiduciario relativa a la ejecución del gravamen anticrético constituido bajo el Contrato de Hipoteca de Bienes Inmuebles deberá incluir, el listado de posibles candidatos a ser nombrados por el Fiduciario para la ejecución de dicho gravamen anticrético y el ejercicio de los demás derechos y facultades del Fiduciario con relación a dicha ejecución.

## Ejecución de la Prenda

Una vez que el Fiduciario reciba (i) la Declaración de Vencimiento Anticipado y, transcurrido el plazo correspondiente para que el Fideicomitente realicen un Aporte Extraordinario, estos no lo hayan hecho e (ii) instrucciones del Agente de Pago (quien actuará conforme a las instrucciones de la Mayoría de Tenedores) de ejecutar los gravámenes constituidos mediante el Contrato de Prenda, el Fiduciario procederá a ejecutar la prenda constituida mediante el Contrato de Prenda, según se estipula en el Contrato de Prenda. El Fiduciario podrá también, si así es instruido por el Agente de Pago (conforme a instrucciones de una Mayoría de Tenedores), ejercer los derechos conferidos en el Contrato de Prenda para tomar el control de la administración del Fideicomitente. Los dineros que el Fiduciario reciba de la ejecución de dicha prenda serán depositados por el Fiduciario en la Cuenta Recolectora correspondiente para ser usados según se lo instruya la Mayoría de Tenedores.

## Disposición de otros Bienes Fiduciarios No Líquidos

Una vez que el Fiduciario reciba (i) la Declaración de Vencimiento Anticipado, y transcurrido el plazo correspondiente para que el Fideicomitente realice un Aporte Extraordinario estos no lo hayan hecho, e (ii) instrucciones por escrito del Agente de Pago (quien actuará conforme a las instrucciones de una Mayoría de Tenedores), el Fiduciario procederá a vender, traspasar o disponer de los Contratos Cedidos y de los Bienes y Derechos Cedidos que no sean líquidos según instrucciones que reciba de una Mayoría de Tenedores. Los dineros que el Fiduciario reciba de la venta, traspaso o disposición de dichos Contratos Cedidos y Bienes y Derechos Cedidos serán depositados por el Fiduciario en la Cuenta Recolectora correspondiente para ser usados según se lo instruya al Agente de Pago, quien a su vez actuará conforme a instrucciones que reciba de una Mayoría de Tenedores.

16. Gastos:

13

El Fideicomitente se compromete a pagar al Fiduciario, a requerimiento de éste, todos aquellos costos y gastos en que incurra el Fiduciario en el cumplimiento de sus obligaciones bajo el Fideicomiso, incluyendo, sin limitación, (i) aquellos costos y gastos razonables de mercado y documentados de los honorarios de abogados, asescres, agentes, apoderados, mandatarios, contratistas, consultores, asesores, bancos, casas de valores, bolsas de valores, y otros similares que contrate el Fiduciario; (ii) aquellos costos y gastos razonables de mercado y documentados relativos a la sustitución del Fiduciario, (iii) todos los honorarios y gastos relativos a la administración, conservación, inversión, cobro, liquidación, disposición, traspaso de los Bienes Fiduciarios; (iv) todos los gastos relativos a la constitución, reforma y terminación del Fideicomiso; (v) todos los gastos en que incurra el Fiduciario para hacer valer sus derechos y los derechos de los Beneficiarios en virtud del Contrato de Fideicomiso; (vi) todos los honorarios y gastos legales, judiciales y de otra naturaleza en que incurra el Fiduciario para defenderse o defender los Bienes Fiduciarios contra demandas, acciones o pretensiones de cualquier persona; y (vii) todos los impuestos (incluyendo, sin limitación, el impuesto de timbres), derechos de registro y gastos notariales que se causen por razón del Fideicomiso y los Bienes Fiduciarios o con relación a los mismos.

## 17. Cargo a Bienes Fiduciarios:

En caso de que el Fideicomitente no pague al Fiduciario, a más tardar dentro de los treinta (30) días calendarios siguientes a la fecha en que sean requeridos por el Fiduciario, todos los honorarios y gastos a los que se refieren las cláusulas 9.01, 10.01, 10.03(a) y 10.03(b) del Contrato de Fideicomiso, respectivamente, o todas las indemnizaciones razonables y debidamente sustentadas, a través de facturas o cualquier otra documentación de soporte, a que se refiere la Cláusula 10.02 del Contrato de Fideicomiso, o cualquier otra suma que el Fideicomitente deban pagar al Fiduciario en virtud del Contrato de Fideicomiso, el Fiduciario podrá, sin tener que dar notificación previa del Fideicomitente ni a los Beneficiarios, pagarse o descontarse los mismos de los Bienes Fiduciarios en cualquier momento sujeto al orden de prelación de pagos establecido en la Cláusula 5.01 del Contrato de Fideicomiso, debiendo posteriormente, notificar al Fideicomitente y al Agente de Pago para que este a su vez informe a los Tenedores, los Bienes Fiduciarios así pagados o descontados.

Sin perjuicio de lo anterior, en el caso de que el Fiduciario reciba de parte del Agente de Pago una Declaración de Vencimiento Anticipado, todos los montos que se le adeuden al Fiduciario en virtud del Contrato de Fideicomiso, incluyendo y no limitado a los mencionados en las cláusulas 7.08, 9.01, 10.01,, 10.3(a) y 10.03(b), deberán ser pagados al Fiduciario en el orden de prelación que se establece en la cláusula 7.13 del Contrato de Fideicomiso.

#### 18. Honorarios:

El Fideicomitente pagará al Fiduciario honorarios anuales de acuerdo a lo que se establece en la carta fechada 18 de junio de dos mil diecinueve (2019), por adelantado, en la fecha de firma del Contrato de Fideicomiso y mensualmente hasta la Fecha de Vencimiento, por actuar como fiduciario de este Fideicomiso, y pagará en esas mismas fechas al Agente Residente del Fideicomiso honorarios anuales de Doscientos Cincuenta Dólares (US\$250.00). En caso de renuncia o remoción del Fiduciario por las causales estipuladas en la Cláusula 10.05 (a) de este Contrato de Fideicomiso, los honorarios pagados por adelantado serán prorrateados teniendo en cuenta el tiempo durante el cual se efectuó la gestión fiduciaria, y el saldo será depositado por el Fiduciario en la Cuenta Recolectora. En caso de que el Fiduciario sea removido del cargo por el Agente de Pago (siguiendo instrucciones de una Mayoría de Tenedores), con base en la Cláusula 10.05 (c) del Contrato de Fideicomiso, el Fiduciario no estará obligado a devolver al Fideicomitente el antes mencionado saldo de los honorarios pagados por adelantado.

Adicionalmente, en caso de que se reciba una Declaración de Vencimiento Anticipado y se proceda con la ejecución de los Bienes Fiduciarios conforme a lo establecido en el Capítulo VII del Contrato de Fideicomiso, el Fideicomitente deberá pagar al Fiduciario un honorario anual adicional (pagado por año adelantado) equivalente al dos por ciento (2%) del saldo de las Obligaciones Garantizadas.

## 19. Terminación del Fideicomiso:

El Fideicomiso terminará cuando ocurra alguno de los siguientes eventos: (i) cuando hayan sido debidamente pagadas y satisfechas todas y cada una de las Obligaciones Garantizadas, en virtud de los Documentos de la Emisión, lo cual será notificado por el Agente de Pago al Fiduciario, o (ii) cuando se dé alguna de las causales establecidas en el artículo 33 de la Ley 1 de 5 de enero de 1984, según el mismo ha sido enmendado por el artículo 109 de la Ley 21 de 10 de mayo de 2017. Terminado el Fideicomiso, cualesquiera Bienes Fiduciarios que no hubiesen sido utilizados para el pago de las Obligaciones Garantizadas o las sumas a las que se refiere la Cláusula 9 y/o Cláusula 10 del Fideicomiso serán devueltos al Fideicomitente.

Adicionalmente las partes acuerdan que a la terminación del Fideicomiso: (a) en el caso de que el Fiduciario haya recibido una Declaración de Vencimiento Anticipado y el Fideicomitente no hayan realizado el pago del Aporte Extraordinario dentro del plazo correspondiente establecido en el Contrato de Fideicomiso, el finiquito de terminación del Fideicomiso será suscrito sólo entre el Agente de Pago (en nombre de los Tenedores) y el Fiduciario; o (b) en el caso de que el Fiduciario no haya recibido una Declaración de Vencimiento Anticipado, el finiquito de terminación del Fideicomiso será suscrito entre el Fideicomitente, el Agente de Pago y el Fiduciario.

#### 20. Indemnización:

El Fideicomitente solidariamente indemnizará al Fiduciario y a sus sucesores, substitutos y afiliadas, al igual que a sus respectivos, directores, dignatarios, empleados y agentes (cada una de estas personas, para efectos de esta Cláusula 10.02, una "Persona Indemnizada"), contra todo reclamo, demanda, pérdida, daño, perjuicio o responsabilidad, civil, penal o administrativa, y reembolsarán todos los gastos incurridos por éstos, incluyendo, sin limitación, honorarios y gastos de abogados, en relación con el Fideicomiso o demás Documentos de Garantía o que surjan del mismo o del ejercicio o cumplimiento por parte del Fiduciario de sus derechos u obligaciones en virtud del Fideicomiso o los demás Documentos de Garantía, salvo por aquellos reclamos, demandas, pérdidas, daños, perjuicios y responsabilidades que resulten de la culpa grave o dolo de dicha Persona Indemnizada.

#### 21. Controversias:

Cualquier controversia, diferencia o disputa que surja con motivo de la validez, interpretación, cumplimiento, ejecución o terminación del Contrato de Fideicomiso será resuelta mediante arbitraje ante el Centro de Conciliación y Arbitraje de la Cámara de Comercio, Industrias y Agricultura de la República de Panamá y de conformidad con sus reglas de procedimiento. El arbitraje será en derecho y resuelto por tres (3) árbitros.

## 22. Auditores:

Los auditores del Fideicomiso se determinarán previo a dar inicio a las labores de auditoría anual del fideicomiso.

# 23. Copia del Contrato de Fideicomiso:

El Contrato de Fideicomiso está a la disposición en las oficinas del Fiduciario.

# 24. Agente Residente:

Para los efectos de la Ley 1 de 5 de enero de 1984 según la misma ha sido enmendada por la Ley 21 de 10 de mayo de 2017, se designa a la firma de abogados MORGAN Y MORGAN, actualmente con oficinas en Edificio MMG Tower, Avenida Paseo del Mar, Costa del Este Ciudad de Panamá, República de Panamá, como Agente Residente del Fideicomiso.

# 25. Comunicaciones:

(a) Todas las notificaciones y avisos que se requiera conforme al Contrato de Fideicomiso deberán, salvo disposición en contrario para casos específicos, constar por escrito y ser entregados personalmente o enviados mediante correo certificado, o por servicios de courier, o mediante correo electrónico (en este acaso adjuntando el documento en formato portable document format (PDF)) o algún otro formato gráfico similar:

## (i) Al Emisor:

EDIFICIO COMOSA

Entrepiso 1 (EP1) Oficina 8 Avenida Samuel Lewis - Obarrio Panama City - República de Panamá

Tel.: (507) 395-5377 / 78 | Atención: Enrico Desiata

Email: edesiata@panasolargroup.com

(ii) Al Agente de Pago:

Dirección: Ave. Paseo del Mar, Torre MMG, Piso 22, Urbanización Costa del Este, Ciudad de Panamá

Teléfono: (507) 265-7600 Fax: (507) 265-7601

Atención: Marielena G. Maritano / Roger Kinkead Email: investment.banking@mmgbank.com

(iii) Al Fiduciario: -

Dirección: Ave. Paseo del Mar, Torre MMG, Piso 22, Urbanización Costa del Este, Ciudad de Panamá.

Teléfono: (507) 265-7600 Fax: (507) 265-7601

Atención: Mario De Diego / Joanna Zdzikot Email: investment.banking@mmgbank.com

- (b) Excepto según se dispone a continuación, cualquier comunicación en relación con el Contrato de Fideicomiso se tendrá por recibida para todos los efectos (independientemente de que haya o no sido efectivamente recibida): (i) si es entregada en persona, al momento de su entrega; (ii) si es enviada por courier, cinco (5) días calendarios después de la fecha en que sea entregada a la empresa de courier, con el porte pagado y la dirección correcta; y (iii) si es enviada por correo electrónico, desde que la misma es enviada, siempre y cuando el remitente: (a) no reciba un reporte de error en la transmisión generado automáticamente por la aplicación de correo electrónico dentro de los (2) días calendario después del envío del correspondiente correo electrónico o (b) reciba confirmación de recibido por esa misma vía por parte del destinatario. En el caso del numeral (iii)(a) anterior, además, el Fiduciario deberá remitir la comunicación respectiva en formato físico conforme al numeral (i) o (ii) anterior.
- (c) Una comunicación dada bajo el párrafo (b) anterior pero recibida en un día que no es un Día Hábil o después de horas laborables en el lugar de recibo, será considerada como recibida al siguiente Día Hábil en ese lugar.
- (d) Si cualquiera de los siguientes documentos es enviado por correo electrónico, el remitente deberá confirmar telefónicamente a cada destinatario, una vez enviado dicho documento, que dicho envío se ha producido y, en caso de que cualquiera de dichos documentos sea enviado por correo electrónico, dicho documento deberá ser anexado a dicho correo electrónico en formato portable document format (PDF) o algún otro formato gráfico que permita la impresión de dicho documento tal como fue firmado por el remitente:

(i) cada solicitud de transferencia de fondos; y (ii) cualquier Declaración de Vencimiento Anticipado.

26. Identificación de Bienes Inmuebles sobre los cuales el Emisor constituirá hipoteca y anticresis

Los Bienes Inmuebles a ser hipotecados a favor del Fideicomiso de Garantía serán: (i) la finca /folio número 30279531 asiento número 1, código de ubicación 2003, es la Licencia Definitiva a favor del Fideicomitente para la construcción y explotación de una planta fotovoltaica para la generación de energía eléctrica denominada PANASOLAR, otorgada mediante Resolución AN No. 7374 - Elec del 23 de mayo de 2014 y como ha sido reformada de tiempo en tiempo; (ii) la finca número 17671 inscrita al Rollo 13632, código de ubicación 2003 de la Sección de Propiedad de la Provincia de Coclé, ubicada en el Corregimiento de Roble, Distrito de Aguadulce, Provincia de Coclé; (iii) todas las mejoras de carácter temporal o permanente, presentes o que en el futuro se introduzcan o construyan, sobre los bienes inmuebles y destinados o convenientes para el desarrollo y operación del Proyecto, aunque tales mejoras no se hayan declarado en el Registro Público, incluyendo, sin limitación, los edificios y construcciones de todo género, (v) todos los bienes que por accesión natural o artificial se unan o incorporen a los bienes del Proyecto, incluyendo, sin limitación, la maquinaria, equipo o bienes de cualquier otro tipo que se encuentren unidos o incorporados a los bienes del Proyecto y que no puedan separarse de éstos sin quebrantamiento de la materia o deterioro del bien, o que hayan sido incorporados o instalados con el carácter y destino de permanencia sobre el bien al que se encuentran unidos o incorporados; (iv) todos los repuestos, accesorios, refacciones que, por mantenimiento, mejoramiento o por cualquier otra causa, se incorporen a los bienes del Proyecto; y (v) los bienes que de tiempo en tiempo reemplacen, sustituyan o se adicionen a tales bienes del Proyecto.

Los Bienes Inmuebles a ser hipotecados a favor del Contrato de Hipoteca de Bienes Inmuebles serán:

(i) La Licencia Definitiva emitida a favor del Emisor para la construcción y explotación de una planta fotovoltaica (en adelante, la "Planta Fotovoltaica") para la generación de energía eléctrica denominada PANASOLAR, inscrita como bien inmueble en el Registro Público, al Folio Real número treinta millones doscientos setenta y nueve mil quinientos treinta y uno (30 279 531), Código de Ubicación dos mil tres (2003), de la Sección de Propiedad, Corregimiento del Roble, Distrito de Aguadulce, Provincia de Coclé (en adelante, la "Finca de la Licencia Definitiva"), y sobre todas las mejoras de carácter temporal o permanente, incluyendo todas sus instalaciones, las que el EMISOR declarará de tiempo en tiempo, conforme sea permitido por ley, como mejoras a la Finca de la Licencia Definitiva o formen parte de la Planta Fotovoltaica, para que dichas mejoras queden sujetas a esta hipoteca y anticresis, así como todos los demás bienes de cualquier tipo que sean o lleguen a ser parte de la Finca de la Licencia Definitiva o demás fincas aquí hipotecadas o sean o lleguen a ser destinados por el EMISOR para la explotación del Proyecto y la Planta Fotovoltaica, incluyendo, sin limitación, todas las áreas de terreno titulado, de ser el caso, que sean parte de la Finca de la Licencia Definitiva, la Planta Fotovoltaica y demás fincas aquí hipotecadas, maquinarias, motores, generadores, turbinas, piezas, materiales, repuestos, equipos de oficina, equipos de comunicación, computadoras, tendidos de alambre y/o cables eléctricos, tuberías, postes y torres de distribución de energía eléctrica y otros;

(ii) finca número diecisiete mil seiscientos setenta y uno (17671) inscrita al Rollo trece mil seiscientos treinta y dos (13632), código de ubicación dos mil tres (2003) de la Sección de Propiedad de la Provincia de Coclé, ubicada en el Corregimiento de Roble, Distrito de Aguadulce, Provincia de Coclé; (iii) el contrato de servidumbre, que consta en la Escritura Pública número cinco mil ochenta y nueve (5089) de fecha catorce (14) de noviembre de dos mil dieciocho (2018) de la Notaría Pública Segunda de la Provincia de Coclé, República de Panamá, celebrado entre el señor Miguel Espinosa Pardo y el EMISOR y por el cual el señor Miguel Espinosa Pardo otorgó servidumbre de uso sobre su finca inscrita al Folio Real número treinta millones doscientos veinte mil setecientos veintitrés (30220723), Código de Ubicación dos mil tres (2003) de la Sección de la Propiedad, Provincia de Coclé del Registro Público de Panamá a favor del EMISOR para la construcción de vigaducto para el soterramiento de cables para transmisión de energía eléctrica en una extensión de dos metros (2m) de ancho y sesenta y uno punto setenta y nueve metros (61.79m) de largo de manera lineal, como parte del Proyecto del EMISOR de su planta fotovoltaica que se desarrolla en la finca descrita en el numeral (i) anterior, conforme se describen en dicha

escritura pública, todo lo cual consta inscrito en el Registro Público al Folio Real número treinta millones doscientos veinte setecientos veintitrés (30220723) Asiento cuatro (4).

(v) Todas las mejoras de carácter temporal o permanente, presentes o que en el futuro se introduzcan o construyan, sobre los bienes que formen parte de LOS BIENES HIPOTECADOS, aunque tales mejoras no se hayan declarado en el Registro Público, incluyendo, sin limitación, los edificios y construcciones de todo género; todos los bienes que por accesión natural o artificial se unan o incorporen a LOS BIENES HIPOTECADOS y que sean destinadas o sean necesarias para la operación del Proyecto, incluyendo, sin limitación, la maquinaria, equipo o bienes de cualquier otro tipo que se encuentren unidos o incorporados a LOS BIENES HIPOTECADOS y que no puedan separarse de éstos sin quebrantamiento de la materia o deterioro del bien al que se encuentran unidos o incorporados o por cualquier razón se reputen bienes inmuebles por destinación; todos los repuestos, accesorios, refacciones que, por mantenimiento, mejoramiento o por cualquiera otra causa, se incorporen a los BIENES HIPOTECADOS, así como los bienes que de tiempo en tiempo reemplacen, sustituyan o se adicionen a LOS BIENES HIPOTECADOS; los frutos y rentas pendientes y no percibidas producto de la explotación de LOS BIENES HIPOTECADOS; y el importe de las indemnizaciones concedidas o debidas a EL EMISOR por los aseguradores del Proyecto o en virtud de su expropiación; y cualesquiera otros bienes inmuebles que formen o lleguen a formar parte de LOS BIENES HIPOTECADOS.

En el evento de que el Emisor adquiera cualesquiera otros Bienes Inmuebles (conforme dicho término se define en el CONTRATO DE FIDEICOMISO), sean o no accesorios a los bienes gravados con la Primera Hipoteca y Anticresis, o cualesquiera otros bienes que accedan, formen parte o se incorporen a los bienes gravados con la Primera Hipoteca y Anticresis o que se destinen al servicio objeto de los bienes descritos en los literales (i) al (iii) de esta cláusula, el EMISOR se obliga a gravar con primera hipoteca y anticresis dichos bienes, los cuales formarán parte de los bienes gravados con la Primera Hipoteca y Anticresis para garantizar el pago de las OBLIGACIONES GARANTIZADAS, la cual será otorgada, en el caso de bienes inmuebles, conjuntamente con la escritura de adquisición del bien correspondiente, o tan pronto sea posible después de adquirido, en términos y condiciones substancialmente similares al CONTRATO DE HIPOTECA y en todo caso satisfactorios al FIDUCIARIO.

## 27. Identificación de Bienes Muebles sobre los cuales el Emisor constituirá hipoteca:

Según el Contrato de Fideicomiso, "Bienes Muebles": significa todos los bienes muebles que a nivel individual o en conjunto tengan un valor igual o superior a US\$20,000.00, que sean destinados por el Fideicomitente para el desarrollo, operación y mantenimiento del Proyecto.

Los Bienes Muebles a ser hipotecados a favor del Fideicomiso de Garantía serán:

- 1. Un Inversor/transformador marca Santerno, modelo Sunway Sikd 2600, con número de serie 1700400, precio unitario de US\$ US\$374,970.00;
- 2. Un inversor/transformador marca Santerno, modelo Sunway Sikd 2600, con número de serie 1700401, precio unitario de US\$ US\$374,970.00;
- 3. 36,700 módulos Fotovoltaicos de 330w de potencia, marca GCL solar, modelo "GCL-P6/72 330", precio unitario por módulo US\$111.72;
- 4. Un inversor/transformador marca Santerno, modelo Sunway Skid 2600, con número de serie 1700402, precio unitario de US\$374,970.00;
- 5. Un inversor/transformador marca Santerno, modelo Sunway Skid 2600, con número de serie 1700403, precio unitario de US\$374,970.00;
- 6. Un inversor/transformador marca Santerno, modelo Sunway Skid 2600, con número de serie 1700404, precio unitario de US\$374,970.00;
- 7. Un línea alimentadora de entrada (en inglés "Ingoing Line Feeder"), con número serial CV 928371-000020/001, precio unitario US\$52,925.00;
- 8. Un disyuntor o interruptor automático de campo (en inglés "Tie Breaker Field"), con número serial CV 928371-000060/001, precio unitario US\$52,925.00;
- 9. Un transformador alimentador auxiliar (en inglés "Auxiliary Transformer Feeder"), con número serial CV 928371-000030/001, precio unitario US\$22,079.00;

10. Una línea 1 alimentadora de salida (en inglés "Outgoing Line 1 Feeder"), con número serial CV 928371-000040/001, precio unitario US\$45,791.00;

11. Una línea 2 alimentadora de salida (en inglés "Outgoing Line 2 Feeder"), con número serial CV 928371-

000050/001, precio unitario US\$45,791.00.

12. Cincuenta y nueve (59) cámaras CCTV de alta definición, marca ENEO, modelo IPB72A0010M0A con número serial asignado, precio unitario US\$650.00------

13. Cincuenta y nueve (59) iluminadores LED de alta potencia, marca RAYTEC, modelo VAR2-IPPOE-HY4-1 con número serial asignado, precio unitario US\$350,00------

14. Ciento veinte una (121) cajas combinadoras (en inglés "Stringbox"), marca SUNWAY, modelo SB-16-LT04-100v II con número serial asignado, precio unitario US\$1,000.00-

15. Equipo puesto en la subestación ETESA de Llano Sánchez

EQUIPO DE LA S	UBESTA				
Equipo		Marca y modelo	SERIAL	VALOR	
SMEC 1		SEL 735	3190140044	8,260	USD
SMEC 2		SEL 735	3190140043	8,260	USD
Protection Multifuncional		SEL 351A	3190140025	25,697	USD
Interruptor SF6		ABB OHB 40.5 KV	1VYN030318000176	36,710	USD
Transformador Corriente 1	de	ISOLET BDEC 400A	1657745	9,177	USD
Transformador Corriente 2	de	ISOLET BDEC 400A	1657746	9,177	USD
Transformador Corriente 3	de	ISOLET BDEC 400A	1657747	9,177	USD
Transformador Corriente 4	de	ISOLET BDEC 400A	1657748	9,177	USD
Transformador Corriente 5	de	ISOLET BDEC 400A	1657749	9,177	USD
Transformador Corriente 6	de	ISOLET BDEC 400A	1657750	9,177	USD
Transformador Potencial 1	de	ISOLET BDEC FT26	1657739	7,342	USD
Transformador Potencial 2	de	ISOLET BDEC FT27	1657740	7,342	USE
Transformador Potencial 3	de	ISOLET BDEC FT28	1657741	7,342	USE
Transformador Potencial 4	de	ISOLET BDEC FT29	1657742	7,342	USE
Transformador Potencial 5	de	ISOLET BDEC FT30	1657743	7,342	USI
Transformador Potencial 6	de	ISOLET BDEC FT31	1657744	7,342	USI

<sup>16.</sup> Sistema UPS (banco de baterías y dos inversores trifásicos UPS), con número de serie asignado, precio total US\$81,871.00;

18. Dos bombas hidráulicas y dos tanques de almacenamiento, precio total US\$15,631.00:

<sup>17.</sup> Shelters (Cuarto de Control, Cuarto Baterías, Barra de Entrega, Depósito, Cuarto de Bombeo), precio total US\$29,413.00;

- 19. Cables de media y baja tensión, precio total US\$652,726.00;
- 20. Cables línea trifásica de subtransmisión eléctrica, precio total US\$237,891.00.

# 28. Identificación de Bienes Pignorados bajo el Contrato de Prenda

FUNDACIÓN F.R.E.D. y PARKER GREEN ENERGY INVESTMENT CORP. como garantes prendarios bajo el Contrato de Prenda (los "Garantes Prendarios"), de acuerdo con la Sección 3.01 del Contrato de Prenda, cuyo modelo es un anexo al Contrato de Fideicomiso, constituirán prenda mercantil a favor del Fiduciario sobre todos y cada uno de los siguientes bienes (en lo sucesivo, conjuntamente, los "Bienes Pignorados"):

(A) las Acciones Pignoradas; y

todas las acciones y valores que tenga derecho a recibir los Garantes Prendarios respecto de las Acciones Pignoradas por razón de (1) una división de acciones (en inglés, "stock split"), (2) una combinación de acciones (en inglés, "reverse stock split"), (3) un dividendo en acciones ("stock dividend"), (4) un canje de acciones que resulte de una oferta pública de compra de acciones (en inglés, "tender offer"), (5) una fusión o consolidación (en inglés, "merger"), (6) una escisión o segregación (en inglés, "split-up" o "spin-off"), (7) una reestructuración o reclasificación del capital, (8) una reforma al pacto social del Fideicomitente o (9) cualquiera otra transacción o reorganización corporativa.

Bajo el Contrato de Prenda, el término "Acciones Pignoradas" significa todas y cada una de las 3,019,000 acciones comunes que conforman el capital social del Fideicomitente, representadas por: (i) el certificado de acción No. 8, fechado 20 de abril de 2018, que representa 1,509,500 acciones, emitido a favor de ED; (ii) el certificado de acción No. 9, fechado 20 de abril de 2018, que representa 301,900 acciones, emitido a favor de Fundación F.R.E.D.; y (iii) el certificado de acción No. 10, fechado 20 de abril de 2018, que representa 1,207,600 acciones, emitido a favor de Parker; las cuales constituyen el CIEN POR CIENTO (100%) del capital emitido, en circulación y con derecho a voto del Fideicomitente, así como todas las demás acciones comunes del Fideicomitente que en el futuro adquieran los Garantes Prendarios ya sea directa o indirectamente, por cualquier motivo, incluyendo, la compra o suscripción de nuevas acciones del capital del Fideicomitente.

# 29. Identificación de Bienes y Derechos que se cederán irrevocable e incondicionalmente al Fideicomiso de acuerdo con lo dispuesto en el Contrato de Cesión:

De acuerdo con la Sección 2.02 del Contrato de Cesión, cuyo modelo es un anexo al Contrato de Fideicomiso, el Emisor en calidad de Cedente, para garantizar el exacto cumplimiento de las Obligaciones Garantizadas, cederá y traspasará todos los Bienes y Derechos Cedibles que tenga derecho a recibir el Cedente (los "Bienes y Derechos Cedidos"), irrevocable e incondicionalmente, al Fiduciario, y el Fiduciario por su parte aceptará la cesión irrevocable e incondicional de los Bienes y Derechos Cedidos, para que pasen a formar parte de los Bienes Fiduciarios, de forma tal que el Fiduciario tenga derecho a recibirlos a partir de la fecha de firma de este Contrato y sin necesidad de que se tengan que cumplir las condiciones suspensivas estipuladas en la Sección 2.03 de este Contrato, por cuanto es la intención del Cedente y del Fiduciario que la cesión a que se refiere esta Sección 2.02 constituya una cesión irrevocable e incondicional de todos los Bienes y Derechos Cedibles que tenga derecho a recibir el Cedente, tanto de los existentes como de los Bienes y Derechos Cedibles que se generen con posterioridad a la fecha de este Contrato de Cesión.

La cesión incondicional e irrevocable de Bienes y Derechos Cedibles que se realiza mediante la Sección 2.02 del Contrato de Cesión, es independiente de la cesión condicional de Contratos Cedibles realizada a través de la Sección 2.01 del Contrato de Cesión. Los Bienes y Derechos Cedibles que se ceden de forma irrevocable e incondicional mediante la Sección 2.02 del Contrato de Cesión a favor del Fiduciario a fin de que pasen a formar parte de los Bienes Fiduciarios a partir de la fecha de firma de este Contrato, incluyen, pero no se limitan a, los siguientes:

- (i) (Créditos) los Créditos provenientes de cada uno de los Contratos Cedibles y Garantías de Cumplimiento existentes a la fecha de este Contrato de Cesión, como de los que se celebren, otorguen o se creen con posterioridad a esta fecha según se establece en la Sección 2.04 de este Contrato de Cesión, separada e independientemente de la cesión condicional de dichos Contratos Cedibles y Garantías de Cumplimiento y Contratos y Garantías de Reemplazo;
- (ii) (Ventas del Mercado Ocasional) los derechos, cuentas por cobrar, créditos y sumas, tanto existentes como futuros, que por ley adquiera o tenga derecho a recibir el Cedente por razón de las ventas de energía y/o potencia en el Mercado Ocasional, tanto local como regional en el MER, o por razón de las ventas que haga en cumplimiento de la prestación de Servicios Auxiliares ante el SIN o el Mercado Eléctrico Regional o bajo contratos de reserva, según dichos créditos o sumas sean reflejados en las liquidaciones que emita el CND o mediante cualquier otro medio de compensación que se contemple en regulaciones futuras;
- (iii) (Pagos de Seguro y Garantías) todos los créditos y derechos a recibir Pagos de Seguros, pagos e indemnizaciones de bonos, fianzas de cumplimiento, cartas de crédito "stand-by" y cualesquiera otras garantías existentes o futuras, de las cuales el Cedente o la planta solar del Proyecto sean beneficiarios; y
- (iv) (Pagos por expropiación o terminación de licencia) cualquier pago que el Cedente tenga derecho a recibir como resultado de cualquier nacionalización u expropiación de sus bienes así como cualquier pago que tenga derecho a recibir el Cedente derivado de la terminación, rescisión, resolución o rescate administrativo de cualquier licencia o concesión de la que sea titular el Cedente necesaria para la generación y venta de energía; y
- (v) (Otros Créditos y Derechos) los demás créditos y derechos, tanto existentes a la fecha de este Contrato de Cesión como futuros, que se deriven de los Contratos Cedibles, Garantías de Cumplimiento y, en general, cualesquiera otros créditos y derechos que estén relacionados con la operación de la planta solar del Proyecto, por cuanto es la intención del Cedente y del Fiduciario que todos los créditos y derechos que estén relacionados con los Contratos Cedibles y las Garantías de Cumplimiento, sean cedidos y traspasados por el Cedente al Fiduciario para que pasen a formar parte de los Bienes Fiduciarios.

De acuerdo con el Contrato de Cesión, el término "Bienes y Derechos Cedibles" significa, en relación con, todas las ganancias, contratos, ingresos y derechos económicos del Fideicomitente, incluyendo, sin limitación: (i) todos los créditos y derecho a recibir pagos bajo los contratos existentes para el suministro de energía y/o potencia suscritos por el Fideicomitente en relación con el Proyecto a saber: (1) los Contratos PPA y (2) todos los derechos de créditos y derechos a recibir pagos bajo los Contratos Materiales del Proyecto; (ii) todos los créditos y derechos a recibir pagos e indemnizaciones bajo los Contratos Materiales del Proyecto y los PPAs; (iv) todos los créditos y derechos a recibir pagos e indemnizaciones bajo fianzas de cumplimiento, pólizas de seguros, cartas de crédito "stand-by" y cualesquiera otras garantías existentes o futuras, de las cuales el Fideicomitente o el Proyecto sean beneficiarios; y (iv) todos los derechos contractuales y legales de indemnización existentes y futuros a favor del Fideicomitente relacionados con el Proyecto, incluyendo, sin limitación, los derechos y cuentas por cobrar de terminación y compensación por nacionalización, expropiación o compensación.

De acuerdo con el Contrato de Fideicomiso, el término "Bienes y Derechos Cedidos" significa los Bienes y Derechos Cedibles efectivamente cedidos y transferidos al Fiduciario conforme al Contrato de Cesión e incluye los Créditos de Reemplazo.

De acuerdo con el Contrato de Cesión, el término "Garantías de Cumplimiento" significa cualquier garantía, fianza de cumplimiento o de pago, carta de crédito u otro contrato, acuerdo o instrumento similar emitido o suscrito para asegurar o de otro modo respaldar el cumplimiento de una parte bajo alguno de los Contratos Cedibles.

De acuerdo con el Contrato de Cesión, el término "Contratos PPA" o "PPA": significa los contratos para la compraventa de potencia y la energía asociada, o para la compraventa de potencia, que sean suscritos entre el Cedente y cualquier empresa que distribuya o compre electricidad en la República de Panamá, o en el mercado eléctrico regional, identificados en el Contrato de Cesión y aquellos otros PPA que de tiempo en tiempo adicione el Fideicomitente al Contrato de Cesión". Estos son los siguientes:

(i) Contrato GC No. 02-2018 para el suministro de energía a Gran Cliente, originalmente firmado entre PSZ1 S.A. como vendedor y Megapolis Investment Group S.A. como comprador el día 12 de junio de 2018, y modificado y cedido por PSZ1, S.A. a Panasolar Generation S.A. entre Panasolar Generation S.A., en calidad de vendedor, el

10 de junio de 2019;

(ii) Contrato GC No. 2-2018 para el suministro de energía a gran cliente celebrado con fecha 13 de junio de 2017 entre PSZ1, S.A., en calidad de vendedor, y P.H. Oceanía Business Plaza Torre 1000 y 2000, en calidad de comprador, el cual fue modificado mediante: (1) adenda de fecha 3 de junio de 2019 celebrada entre PSZ1, S.A., PANASOLAR GENERATION, S.A. y P.H. Oceanía Business Plaza Torre 1000 y 2000; y (2) la adenda de fecha 3 de julio de 2019 entre PANASOLAR GENERATION, S.A., en calidad de vendedor, y P.H. Oceanía Business Plaza Torre 1000 y 2000, en calidad de comprador; y

(iii) Contrato GCNo. 2-2017 para el suministro de energía a gran cliente celebrado con fecha 13 de junio de 2017 entre PSZ1, S.A., en calidad de vendedor, y P.H. Sortis Business Tower, en calidad de comprador, el cual fue modificado mediante: (1) adenda de fecha 3 de junio de 2019 celebrada entre PSZ1, S.A., PANASOLAR GENERATION, S.A. y P.H. Sortis Business Tower; y (2) la adenda de fecha 3 de julio de 2019 entre PANASOLAR GENERATION, S.A., en calidad de vendedor, y P.H. Sortis Business Tower, en calidad de

comprador.

# 30. Identificación de Contratos Cedibles que se cederán al Fideicomiso sujeto a condición suspensiva de acuerdo con lo dispuesto en el Contrato de Cesión:

De acuerdo con la Sección 2.01 del Contrato de Cesión, cuyo modelo es un anexo al Contrato de Fideicomiso, el Emisor en calidad de Cedente, para garantizar el exacto cumplimiento de las Obligaciones Garantizadas, cederá y traspasará, irrevocablemente, al Fiduciario, y sujeto a lo establecido en la Sección 2.05 de este Contrato de Cesión al Cesionario Designado, y el Fiduciario por su parte aceptará la cesión, de los Contratos Cedibles y Garantías de Cumplimiento, según aplique, con todos sus derechos y obligaciones, de manera que una vez cumplidas las condiciones suspensivas a que se refiere la Sección 2.03 de este Contrato, el Fiduciario, o sujeto a lo establecido en la Sección 2.05 de este Contrato de Cesión el Cesionario Designado, sustituya al Cedente como parte en los Contratos Cedibles y Garantías de Cumplimiento en beneficio de los Beneficiarios.

De acuerdo con la Sección 2.03 del Contrato de Cesión, el perfeccionamiento de cada cesión condicional de Contratos Cedibles a que se refiere la Sección 2.01 del Contrato de Cesión estará sujeta a las siguientes condiciones suspensivas, que:

(i) el Fiduciario haya recibido del Agente de Pago una Declaración de Vencimiento Anticipado y, transcurrido el plazo correspondiente para que el Fideicomitente realicen un Aporte Extraordinario, los mismos no lo hayan hecho,

ii) la respectiva Contraparte haya recibido una notificación por escrito del Fiduciario informando que ha

recibido una Declaración de Vencimiento Anticipado;

(iii) conforme a lo establecido en el Artículo III de este Contrato de Cesión, el Fiduciario notifique a la respectiva Contraparte, la persona o entidad que sucederá como cesionario al respectivo Cedente como parte en el Contrato Cedible de que se trata y que podrá ser el Fiduciario y/o el Cesionario Designado; y

(iv) en caso de que sea aplicable, el Cedente haya obtenido el consentimiento de la Contraparte bajo la Sección

3.01 de este Contrato de Cesión para el respectivo Contrato Cedible.

De acuerdo con la Sección 2.05 del Contrato de Cesión, sujeto a las obligaciones de obtener consentimiento y/o dar notificación de la Contraparte bajo la Sección 3.01 de este Contrato de Cesión para el respectivo Contrato Cedible (si sea aplicable), en caso que el Fiduciario reciba una Declaración de Vencimiento Anticipado y, transcurrido el plazo correspondiente para que el Fideicomitente realicen un Aporte Extraordinario, los mismos no lo hayan hecho, el Fiduciario, actuando con base a instrucciones del Agente de Pago (quien actuará, a su vez, en base a instrucciones que reciba de una Mayoría de Tenedores), tendrá la opción de designar, para cada Contrato Cedible, mediante nota escrita dirigida al Cedente y a la Contraparte respectiva, la persona o entidad (el "Cesionario Designado") que sucederá, como cesionario, al Fiduciario y al Cedente como parte de los Contratos Cedibles y Garantías de Cumplimiento.

De acuerdo con el Contrato de Cesión, el término "Contratos Cedibles" son los Contratos Materiales del Proyecto y los PPA.

De acuerdo con el Contrato de Cesión, el término "Contratos Materiales" o "Contratos Materiales del Proyecto" son los contratos materiales del Proyecto existentes a la fecha de firma del Contrato de Cesión y están listados en el Anexo B del Contrato de Cesión. Estos son los siguientes:

- (i) Contrato GC No. 02-2018 para el suministro de energía a Gran Cliente, originalmente firmado entre PSZ1 S.A. como vendedor y Megapolis Investment Group S.A. como comprador el día 12 de junio de 2018, y modificado y cedido por PSZ1, S.A. a Panasolar Generation S.A. entre Panasolar Generation S.A., en calidad de vendedor, el 10 de junio de 2019;
- (ii) Contrato GC No. 2-2018 para el suministro de energía a gran cliente celebrado con fecha 13 de junio de 2017 entre PSZ1, S.A., en calidad de vendedor, y P.H. Oceanía Business Plaza Torre 1000 y 2000, en calidad de comprador, el cual fue modificado mediante: (1) adenda de fecha 3 de junio de 2019 celebrada entre PSZ1, S.A., PANASOLAR GENERATION, S.A. y P.H. Oceanía Business Plaza Torre 1000 y 2000; y (2) la adenda de fecha 3 de julio de 2019 entre PANASOLAR GENERATION, S.A., en calidad de vendedor, y P.H. Oceanía Business Plaza Torre 1000 y 2000, en calidad de comprador;
- (iii) Contrato GCNo. 2-2017 para el suministro de energía a gran cliente celebrado con fecha 13 de junio de 2017 entre PSZ1, S.A., en calidad de vendedor, y P.H. Sortis Business Tower, en calidad de comprador, el cual fue modificado mediante: (1) adenda de fecha 3 de junio de 2019 celebrada entre PSZ1, S.A., PANASOLAR GENERATION, S.A. y P.H. Sortis Business Tower; y (2) la adenda de fecha 3 de julio de 2019 entre PANASOLAR GENERATION, S.A., en calidad de vendedor, y P.H. Sortis Business Tower, en calidad de comprador;
- (iv) Contrato de Reserva para la Venta de Energía de ENEL Fortuna, S.A., como vendedora, y Panasolar Generation, S.A., como compradora, celebrado con fecha 22 de julio de 2019 modificado el 2 de junio de 2020;
- (v) Contrato de Reserva para la compraventa de reserva de energía entre PSZ1, S.A., en calidad de comprador, y Electron Investment, S.A., en calidad de vendedor, con fecha 31 de julio de 2018, el cual fue enmendado con fecha 28 de agosto de 2018 y fue cedido por parte de PSZ1, S.A. a Panasolar Generation, S.A. con fecha 14 de septiembre de 2018 y por tanto se celebró una segunda enmienda al contrato el 20 de agosto de 2019 entre Panasolar Generation S.A. y Electron Investment, S.A. y con una tercera enmienda celebrada el 30 de junio de 2020; y; y
- (vi) Contrato No. GG-97-2016 de acceso al sistema de transmisión entre Empresa de Transmisión Eléctrica, S.A., en calidad de transportista, y Panasolar Generation, S.A., en calidad de usuario directo, de fecha 12 de julio de 2016.

# 31. Cesión condicional de Contratos y Garantías de Reemplazo, y cesión incondicional de Créditos de Reemplazo:

De conformidad con la Sección 2.04 del Contrato de Cesión:

- (a) En caso de terminación, nulidad, suspensión indefinida o rescisión, por cualquier motivo de cualquiera de los Contratos Cedibles y Garantías de Cumplimiento, el Cedente, por este medio, se compromete a reemplazar dichos Contratos Cedibles y Garantías de Cumplimiento por otros de valor económico igual o superior al correspondiente al Contrato Cedible o Garantía de Cumplimiento a ser reemplazado, y tendrá un periodo de hasta 180 días calendario a partir de la fecha de terminación, nulidad, suspensión indefinida o rescisión del respectivo Contrato Cedible o Garantía de Cumplimiento a ser reemplazado, para ceder y traspasar al Fiduciario los Contratos Cedibles y Garantías de Cumplimiento que suscriba o acuerde en reemplazo de los Contratos Cedibles y Garantías de Cumplimiento terminados, rescindidos o en suspensión ("Contratos y Garantías de Reemplazo"), que cumplan con los criterios antes señalados y dicha cesión con todos sus derechos y obligaciones. Una vez que el Fiduciario haya recibido una Declaración de Vencimiento Anticipado y, transcurrido el plazo correspondiente para que el Fideicomitente realice un Aporte Extraordinario, este no lo haya hecho, y se hayan cumplido las demás condiciones identificadas en la Sección 2.03 anterior necesarias para perfeccionar la cesión de los mismos, el Fiduciario y/o el Cesionario Designado, sustituya a dicho Cedente bajo dichos Contratos y Garantías de Reemplazo. El Fiduciario verificará el cumplimiento de esta obligación de modo que informará al Cedente y al Agente de Pago en caso de tener conocimiento de la terminación por cualquier motivo de cualesquiera de los Contratos Cedibles y Garantías de Cumplimiento, realizará las mediciones económicas y confirmará al Emisor y al Agente de Pago si los Contratos y Garantías de Reemplazo cedidos por el Cedente representan un valor económico igual o superior a los que representaban los Contratos Cedibles y Garantías de Cumplimiento a ser reemplazados.
- (b) Igualmente el Cedente, por este medio, se compromete a ceder y traspasar, incondicional e irrevocablemente al Fiduciario todos los derechos a recibir cualquier pago económico nuevo que adquiera bajo los Contratos y Garantías de Reemplazo (los "Créditos de Reemplazo"), lo antes posible, pero a más tardar dentro de los ciento ochenta (180) días calendarios siguientes a partir de la fecha de terminación del respectivo Contrato Cedible o Garantía de Cumplimiento a ser reemplazado. Una vez su cesión se haya perfeccionado, los Créditos de Reemplazo se considerarán parte de los Bienes y Derechos Cedidos. La cesión incondicional e irrevocable de Créditos de Reemplazo que se realiza mediante la presente Sección 2.04(b) es independiente de la cesión condicional de Contratos y Garantías de Reemplazo realizada a través de la Sección 2.04(a) del presente Contrato, por cuanto es la intención del Cedente y del Fiduciario que la cesión a que se refiere esta Sección 2.04(b) constituya una cesión irrevocable e incondicional de todos los Créditos de Reemplazo a partir del momento en que esté obligado a realizar dicho reemplazo y sin necesidad de que se tengan que cumplir las condiciones suspensivas estipuladas en la Sección 2.03 de este Contrato.

## V. INFORMACION DEL EMISOR

## A. HISTORIA Y DESARROLLO

#### 1. Información General

Panasolar Generation, S.A. es una empresa constituida bajo las leyes de la República de Panamá, para la instalación, desarrollo y operación de una planta para la generación de energía solar de tipo fotovoltaico.

La planta solar se encuentra ubicada en el Corregimiento El Roble, Distrito de Aguadulce, Provincia de Coclé.

Cuenta con licencia definitiva de generación otorgada por ASEP (Autoridad para los Servicios Públicos) el 23 de mayo de 2014 con Resolución AN No.7374-Elec, modificada por Resoluciones AN No. 7503 de 23 de junio de 2014, AN No.8904-Elec de 5 de agosto de 2015, AN No.9080-Elec de 14 de septiembre de 2014 y AN No.10251-Elec de 27 de julio de 2016.

Panasolar Generation, S.A. firmó el Contrato de Interconexión al Sistema Interconectado Nacional (SIN) con ETESA (Ente Nacional de Transmisión Eléctrica) el 12 de julio de 2016. La empresa empezó las obras civiles de construcción de la planta en el mes de octubre de 2018 para terminar la obra en el mes de abril de 2019 y conectarse al SIN en mayo de 2019.

La planta se financió con una facilidad crediticia senior de Diez Millones de Dólares (US\$10,000,000.00) proporcionada por Corporación Interamericana para el Financiamiento de la Infraestructura (CIFI), cuentas por pagar a proveedores por Dos Millones de Dólares (US\$2,000,000.00) y acciones preferidas por Tres Millones de Dólares (US\$3,000,000.00) comprada por un fondo de Venture Capital, por una inversión total de Quince Millones de Dólares (US\$15,000,000.00).

El Emisor desde su constitución ha sido comprometida hacia el medio ambiente y el desarrollo social del área donde se desarrolló el Proyecto. La energía que produce esta planta es 100% verde, además cumplen con los más altos estándares mundiales en cuanto a sostenibilidad ambiental y social.

Cuenta con la certificación del Gold Standard (https://www.goldstandard.org) y fue certificada por la certificadora internacional ERM-CVS (http://www.ermcvs.com/) como certificación de reducción de gases de efecto invernadero.

Adicional, cumple con los IFC (Corporación Financiera Internacional) estándares del Banco Mundial (https://www.ifc.org) y con los Principios de Ecuador (https://equator-principles.com/).

El IFC y los Principios de Ecuador hacen mucho énfasis en la parte social y no solamente ambiental.

# 2. Gastos de Capital y Disposición de Activos

La principal inversión de capital del Emisor es la inversión en los equipos para la generación de energía (paneles solares, inversores, estructura de montaje y equipo eléctricos), que representan aproximadamente el 92% de los activos del Emisor.

La principal fuente de fondos del Emisor son los financiamientos recibidos. Al 31 de diciembre de 2019, los financiamientos recibidos totalizaron siete millones setecientos setenta y dos mil quinientos sesenta y nueve Dólares (\$7,772,569), lo que equivale a 50% del total de los pasivos del Emisor. Las otras fuentes de fondeo del Emisor fueron a través de cuentas por pagar a sus proveedores y acciones preferidas por pagar.

## 3. Capitalización y Endeudamiento

A continuación, se presenta un estado de capitalización y endeudamiento del Emisor al 31 de diciembre de 2019 (cifras auditadas en balboas) en comparativo con cifras al 31 de diciembre 2018 (cifras auditadas en balboas):

	31 de diciembre 2019	31 de diciembre 2018
	(Auditado)	(Auditado)
Pasivos		
Pasivos corrientes:		
Financiamiento recibido	330,592	277,431
Cuentas por pagar comerciales y otras		
cuentas por pagar	4,629,234	3,529,883
Total de pasivos corrientes	4,959,826	3,807,314
Pasivos no corrientes:		
Financiamiento recibido	7,391,977	7,722,569
Cuentas por pagar accionistas	598,937	514,000
	At a	

Acciones preferidas por pagar	2,438,000	2,100,000
Total de pasivos no corrientes	10,428,914	10,336,569
Total de pasivos	15,388,740	14,143,883
Patrimonio		
Capital en acciones	3,019,000	3,019,000
Superávit por revaluación	197,000	197,000
Perdida acumulada	(2,627,376)	(2,517,212)
Total de patrimonio	588,624	698,788
Total de pasivo y patrimonio	15,977,364	14,842,671
Relación pasivos a capital pagado	5.10	4.68

#### 4. Financiamientos Recibidos

El Emisor mantiene un préstamo estructurado por Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. (CIFI) por el orden de hasta Diez Millones de Dólares (US\$10,000,000.00), con vencimiento el 30 de enero de 2032 y tasa de interés variable Libor 7% con pagos trimestrales a capital e intereses. Los fondos desembolsados bajo el préstamo al 31 de diciembre de 2019 han sido utilizados hasta la fecha para financiar la construcción del Proyecto. Los fondos provenientes de este préstamo que hayan sido desembolsados al Emisor serán repagados con los fondos levantados a través de la presente emisión de Bonos.

Los financiamientos recibidos del emisor al 31 de diciembre de 2019 se presentan a continuación:

	2019	2018
Préstamo garantizado	7,772,569	8,000,000
Porción corriente Porción no corriente	330,592 7,391,977	277,431 7,722,569
	7,722,569	8,000,000

Las garantías y colaterales del préstamo son los siguientes:

- Contratos cedidos al Fideicomiso administrado por Icaza Trust Corporation.
- Derechos reales dimanantes del contrato de prenda sobre acciones de capital de la compañía.
- Derechos y dineros dimanantes de las pólizas de cumplimiento y pólizas de seguro de vida del Fideicomitente por Tres Millones de Dólares (US\$3,000,000.00).
- Derechos hipotecarios y anticréticos dimanantes del contrato de hipoteca sobre la finca 17671.
- Todos los flujos del Mercado Spot.
- La Licencia de Generación.
- Los Contratos de Servidumbre.

# 5. Compromisos y Contingencias

A la fecha de este Prospecto Informativo, el Emisor no cuenta con compromisos y contingencias que puedan tener un impacto significativo en su condición financiera y desempeño.

#### B. CAPITAL ACCIONARIO

A continuación, se detalla lo referente al capital accionario del Emisor.

1. Capital Social Autorizado:

a. Número de acciones autorizadas: tres millones diecinueve mil (3,019,000) acciones comunes y nominativas y dos millones quinientos mil (2,500,000) acciones preferidas.

- Número de acciones emitidas y completamente pagadas: tres millones diecinueve mil (3,019,000) acciones comunes y dos millones cuatrocientas treinta y ocho mil (2,438,000) acciones preferidas.
- c. Valor nominal: Un Dólar (US\$1.00) por acción preferida y Un Dólar (US\$1.00) por acción común.
- d. No existen acciones suscritas y no pagadas.
- e. En los últimos cinco años el capital del Emisor no ha sido pagado con otros bienes que no sean efectivo.
- 2. No existen acciones que no representan capital.
- 3. El Emisor no mantiene acciones en tesorería.
- 4. No existe capital autorizado no emitido o un compromiso de incrementar el capital.
- 5. Salvo por los derechos de suscripción preferente que tienen los accionistas para la oferta de nuevas acciones comunes, procedimientos para emisión de nuevas acciones, restricciones de traspaso de acciones, derechos de acompañamiento y arrastre, y por la convertibilidad de las acciones preferidas en acciones comunes establecida en el pacto social, el Emisor no cuenta con valores en circulación consistentes en derechos de suscripción (preferentes o no), o valores convertibles para porciones adicionales de capital. Salvos por los mencionados, el pacto social del Emisor no contempla otra categoría de personas con derecho de suscripción preferente para porciones adicionales de capital ni términos, condiciones o procedimientos correspondientes a tales porciones adicionales de capital.

# C. PACTO SOCIAL Y ESTATUTOS

Panasolar Generation, S.A., es una sociedad anónima organizada de acuerdo con las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública No. 21,939 del 25 de septiembre de 2012, de la Notaría Cuarta del Circuito, inscrita a la Ficha 782245, Documento 2254914, de la Sección Mercantil del Registro Público de la República de Panamá.

# D. DESCRIPCION DEL NEGOCIO

La energía solar fotovoltaica es producida por la radiación del sol. A la fecha, la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP) había otorgado 25 licencias en operación comercial para plantas fotovoltaicas, 14 licencias definitivas fotovoltaicas y 17 licencias provisionales fotovoltaicas para instalar plantas que generen energía solar en el territorio panameño.

La fuente principal de ingresos del Emisor consiste en la generación de energía de la planta solar, sus contratos de despacho de energía (PPAs) y la venta de energía en el mercado ocasional (Spot). Por lo anterior mencionado, los resultados futuros del Emisor dependerán de la generación de energía de la planta solar y los precios de energía del mercado.

La República de Panamá cuenta con un Plan Energético Nacional 2015 – 2020 que pretende la generación de energía eléctrica en el año 2050 sea en un 70% proveniente de fuentes renovables. Para que pueda cumplir con este plan se creó la Ley 37 de 10 de junio de 2013 que establece incentivos fiscales, exoneración de aranceles de importación de equipo de energía solar para atraer la inversión de proyectos solares y promoverlos.

## E. DESCRIPCION DE LA INDUSTRIA

#### Mercado eléctrico

En la República de Panamá, el mercado eléctrico es el ámbito donde se realizan las transacciones comerciales de corto, mediano y largo plazo entre participantes, para la compraventa de energía y/o potencia. En otras palabras, es un mercado, que al igual que otros, funciona equilibrando la oferta y la demanda. Sin embargo, el mercado eléctrico tiene una complicación: no puede almacenar inventarios para venderlos más adelante cuando la demanda

es baja y debe abastecer de energía a todo el país las 24 horas los 365 días del año. Por lo tanto, el mercado eléctrico se basa en la competencia entre las empresas generadoras, y tiene como objetivo incrementar la calidad del suministro, la mejora del medio ambiente y hacer que los precios se autorregulen en un mercado libre.

El mercado eléctrico panameño se puso en marcha en 1999 cuando entró en vigor la Ley 6 del 6 de febrero de 1997 con la que se dicta el Marco Regulatorio e Institucional para la Prestación del Servicio Público de Electricidad.

Al igual que 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/Generadores: Son aquellos que producen energía para su venta a nivel mayorista.
- Consumidores: Son aquellos que compran energía eléctrica a nivel mayorista para consumo propio o de sus clientes minoristas.
- Transportista: persona natural o jurídica titular de una concesión para la transmisión eléctrica. La única transportista del mercado eléctrico panameño es la Empresa de Transmisión Eléctrica, S.A.

## Capacidad instalada

La capacidad instalada en Panamá para septiembre de 2019 fue de 3,522.16 MW, de los cuales 1,721.37 MW (48.87%) corresponde a centrales hidroeléctricas, 1,075.13 MW (30.52%) a plantas térmicas de distintas tecnologías, 381 MW (10.82%) corresponde a gas natural licuado, 270 MW (7.66%) a energía eólica y el 74.66 MW (2.12%) corresponden a solares fotovoltaicas. Los cinco generadores de mayor capacidad instalada fueron: AES Panamá (13.68%), Gas Natural Atlántico (10.82%), ENEL Fortuna (8.52%), AES Changuinola (6.31%) y UEP Penonomé II (6.10%).

## 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 energía eléctrica producida por las plantas generadoras y transportarla a los diferentes puntos de entrega.

#### Ambiente regulatorio

Las entidades con mayor influencia sobre el marco regulatorio y operativo del sistema eléctrico nacional son la ASEP, el CND, la Unidad de Planificación de ETESA y el Ministerio de Economía y Finanzas ("MEF").

- MEF: el sector eléctrico de Panamá está bajo la jurisdicción del MEF, el cual, a través de la Comisión de Política Energética ("COPE"), establece la estrategia y las políticas regulatorias del gobierno panameño hacia el sector eléctrico. Estas políticas son formuladas en colaboración con otras agencias del gobierno, como la ASEP y ETESA.
- ASEP: es la institución encargada de controlar, regular y fiscalizar los servicios públicos en la República de Panamá. Entre las responsabilidades de la ASEP se encuentra la de otorgar concesiones para el desarrollo de unidades de generación eléctrica y la provisión de servicios de transmisión y distribución eléctrica.

- CND: es una unidad especializada de ETESA dedicada a la planificación, supervisión y operación integrada del SIN. Entre las labores del CND se encuentran el despacho de unidades de generación eléctrica en respuesta a cambios en la demanda eléctrica y la operación del mercado ocasional de energía.
- Unidad de Planificación de ETESA: La Unidad de Planificación de ETESA es la entidad encargada de desarrollar estimados de los requerimientos eléctricos del país y de gestionar planes para la satisfacción de esta demanda. Adicionalmente, esta unidad es responsable por los planes de expansión de la estructura de generación y transmisión del SIN.

#### Distribución

La distribución de energía está bajo la dirección de dos empresas concesionarias:

- Naturgy cuya zona de concesión se enmarca dentro de las provincias de Veraguas, Coclé, Herrera, Chiriquí, Bocas del Toro, Los Santos, 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.
- Elektra Noreste, S.A. (ENSA) con una zona de concesión comprendida entre 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, el Parque Nacional Soberanía y la Finca Agroforestal Río Cabuya), la Comarca de San Blas y las Islas del Golfo de Panamá.

### Principales mercados en que el Emisor compite; Competencia en el mercado

La fuente principal de ingresos del Emisor consiste en la generación de energía de la planta solar, sus contratos de despacho de energía (PPAs) y la venta de energía en el mercado ocasional (Spot). Por lo anterior mencionado, los resultados futuros del Emisor dependerán de la generación de energía de la planta solar y los precios de energía del mercado.

Según las proyecciones de generación de energía de la planta solar y los contratos de despacho de energía (PPAs) firmados, la distribución de los ingresos del Emisor se distribuye en 90% para PPAs y 10% para el mercado ocasional (Spot). Los contratos de despacho de energía (PPAs) se distribuyen entre tres clientes, de los cuales cada uno representa el 60.58%, 20.72% y 8.07% de los ingresos del Emisor.

Los resultados operativos del Emisor dependen de condiciones climáticas, hidrológicas y atmosféricas. A diferencia de los países más distantes de la línea ecuatorial, Panamá no experimenta estaciones caracterizadas por los cambios de temperatura, sino que tiene una estación lluviosa y otra seca. La estación seca tiene generalmente su inicio a mediados de diciembre, pero con variaciones de hasta 3 o 4 semanas. La estación lluviosa empieza alrededor del 1 de mayo, pero también puede variar por una o dos semanas. Durante la temporada seca hay escasez de precipitaciones en las cabeceras de los ríos, y por tanto se puede experimentar una disminución en la generación de electricidad. Durante la temporada lluviosa hay abundancia de precipitaciones en las cabeceras de los ríos, y por tanto se puede experimentar un aumento en la generación de electricidad.

#### F. RESTRICCIONES MONETARIAS

No existe legislación, decreto o regulación alguna en la República de Panamá que pueda afectar la importación o exportación de capital o la disponibilidad de efectivo para uso del Emisor.

# G. LITIGIOS LEGALES

A la fecha de este Prospecto Informativo, el Emisor no tenía litigios legales pendientes que puedan tener un impacto significativo en su condición financiera y desempeño.

#### H. SANCIONES ADMINISTRATIVAS

El Emisor no ha sido objeto de sanciones administrativas impuestas por la Superintendencia de Mercado de Valores o por una organización autorregulada que puedan considerarse materiales con respecto a esta emisión.

### I. PROPIEDADES, MOBILIARIO, EQUIPO Y MEJORAS

Al 31 de diciembre de 2019 el mobiliario, equipo y mejoras se conforma de la siguiente manera:

2019	Terrenos	Equipo de transmisión eléctrica	Mejoras a la propiedad	Construcción en proceso	Total
Costo					
Saldo inicial	357,000	400,000	145,228	12,174,324	13,076,552
Adiciones	190		= 5	1,957,617	1,957,617
Reclasificación		14,127,319	4,622	(14,131,941)	18_
Saldo final	357,000	14,527,319	149,850	e.	15,034,169
Depreciación y amortización acumulada					
Saldo inicial	-	(95)	:=:		
Gasto del año	3₩3	(261,324)	(2,118)		(263,442)
Saldo final	yw:	(261,324)	(2,118)	# <b>5</b> (	(263,442)
Valor neto	357,000	14,265,995	147,732	(a)	14,770,727
2018					
Costo					
Saldo inicial	357,000	400,000	12,569	2,802,036	3,571,605
Adiciones			132,659	9,372,288	9,504,947
Saldo final	357,000	400,000	145,228	12,174,324	13,076,552
Depreciación y amortización acumulada					
Saldo inicial	_		ņe:	-	_
Gasto del año	_		100		-
Saldo final			( <del>e</del>		
Valor neto	357,000	400,000	145,228	12,174,324	13,076,552

### J. INVESTIGACION Y DESARROLLO, PATENTES, LICENCIAS

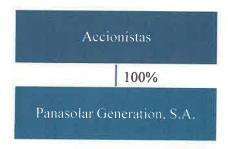
La operación del Emisor depende de las siguientes licencias y permisos:

- Resolución ARAC-IA.042-2013 de 30 de abril de 2013, ctorgada por ANAM (Autoridad Nacional del Ambiente Administración Regional de Coclé) correspondiente al Estudio de Impacto Ambiental, Categoría 1, correspondiente al Proyecto denominado "Generación de 9.9 MW de Energía Fotovoltaica".
- Resolución AN No.7374-Elec del 23 de mayo de 2014, otorgada por ASEP (Autoridad para los Servicios Públicos) y sus modificaciones para la explotación de una planta de generación denominada PANASOLAR.
- Resolución No.360-2016 de 19 de julio de 2016 por la cual se aprueba la propuesta de Uso de Suelo, Zonificación, contenidos en el Esquema de Ordenamiento Territorial PANASOLAR GENERATION

S.A. ubicada en el corregimiento El Roble, sector de Vista Hermosa, distrito de Aguadulce, provincia de Coclé.

El Emisor no ha implementado una política de investigación y desarrollo a la fecha.

#### K. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA



#### L. INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS

La concientización mundial con respecto a la protección del medio ambiente ha incentivado que varios países en desarrollo, entre ellos Panamá, promuevan políticas para la producción de energía renovable.

La energía renovable es una fuente de energía limpia, duradera y crecientemente competitiva. Se caracteriza por ser una fuente inagotable que se adapta a los ciclos naturales, a diferencia de las fuentes de energía convencionales (gas, petróleo, carbón o energía nuclear) los cuales son los principales factores que promueven la contaminación ambiental.

En Panamá, a través del Ministerio de Ambiente, se ha creado un marco legal para la protección del ambiente a través del uso sostenible de los recursos naturales. Se espera que en un futuro se mantenga esta iniciativa y el aumento en la inversión y desarrollo de recursos naturales renovables que en efecto ayuden a reducir la dependencia energética de los combustibles fósiles.

#### VI. ANALISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

La información financiera presentada a continuación está desarrollada sobre la base de los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2019 por Grant Thornton Panamá, conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

# A. Análisis de resultados financieros y operativos al 31 de diciembre de 2019 y 31 de diciembre de 2018.

Estado de Situación Financiera

	31 de diciembre 2019	31 de diciembre 2018
	(Auditado)	(Auditado)
Activos		
Activos corrientes:		1
Efectivo	96,827	22,629
Cuentas por cobrar comerciales	213,611	-
Fondos en fideicomiso	896,199	1,503,692
Otros activos	-	239,798
Total de activos corrientes	1,206,637	1,766,119
Activos no corrientes: Propiedad, planta, equipo y mejoras, neto	14,770,727	13,076,552

Total de activos no corrientes	14,770,727	13,076,552
Total de activos	15,977,364	14,842,671
Pasivos		
Pasivos corrientes:		
Financiamiento recibido	330,592	277,431
Cuentas por pagar comerciales y otras	,	277,731
cuentas por pagar	4,629,234	3,529,883
Total de pasivos corrientes	4,959,826	3,807,314
Pasivos no corrientes:	3 3 , 3 3	0,007,014
Financiamiento recibido	7,391,977	7,722,569
Cuentas por pagar accionistas	598,937	514,000
Acciones preferidas por pagar	2,438,000	2,100,000
Total de pasivos no corrientes	10,428,914	10,336,569
Total de pasivos	15,388,740	14,143,883
Patrimonio	12,500,10	11,110,000
Capital en acciones	3,019,000	3,019,000
Superávit por revaluación	197,000	197,000
Perdida acumulada	(2,627,376)	(2,517,212)
Total de patrimonio	588,624	698,788
Total de pasivo y patrimonio	15,977,364	14,842,671
Relación pasivos a capital pagado	5.10	4.68

### Estado de Resultados

	31 de diciembre 2019	31 de diciembre 2018
Turning	(Auditado)	(Auditado)
Ingresos y costos:		
Ingresos por generación de energía eléctrica	830,810	-
Costos operativos	(410,957)	=
Total de ingreso, neto	419,853	-
Gastos generales y administrativos:		
Honorarios profesionales	(213,226)	(564,151)
Impuestos	(59,764)	(286,500)
Seguros	(27,797)	(2,575)
Comunicaciones	(5,805)	(10,298)
Cargos bancarios	(4,552)	(5,561)
Viajes	(4,314)	(4,787)
Fianzas de cumplimiento	-	(59,086)
Depreciación y amortización	(2,118)	(,,
Reparaciones	(3,567)	
Otros	(21,525)	(141,272)
Total de gastos generales y administrativos	(342,668)	(1,074,230)
Utilidad operative	77,185	(1,074,230)
Costos financieros	(191,635)	
Ingreso financiero	4,286	-
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	(110,164)	(1,074,230)
Impuesto sobre la renta	<u>=</u>	I.
Utilidad neta	(110,164)	(1,074,230)

#### B. Liquidez

Al 31 de diciembre de 2019 los activos corrientes del Emisor, conformados por efectivos, cuentas por cobrar comerciales, inversiones a valor razonable y otros activos totalizaban US\$1,206,637 (2018: \$1,766,119) lo que representó 7.55% de los activos totales del Emisor en el 2019.

#### C. Recursos de Capital

El capital común pagado del Emisor es de \$3,019,000 (2018: \$3,019,000).

Los pasivos del Emisor producto de la construcción de la planta solar ascendieron a \$15,388,740 al 31 de diciembre de 2019, un aumento de 8.80% comparado con el 31 de diciembre de 2018 (\$14,143,883).

#### D. Resultados de Operaciones

Al 31 de diciembre de 2019 los ingresos por generación de energía eléctrica totalizaron \$830,810. A continuación se detallan los ingresos por tipo de servicio:

2019	2018
388,842	=
441,371	-
597	14
830,810	
	388,842 441,371 597

Para el desarrollo y operación de la planta solar en el año 2019 se incurrieron en gastos de servicios generales y administrativos por \$342,668 y gastos financieros por \$191,635.

#### E. Análisis de Perspectivas

La estrategia del Emisor es adquirir nuevos contratos de suministro a largo plazo con clientes privados, seguir aprovechando de los altos precios del mercado ocasional de energía de Panamá en las horas de mayor producción cuando los precios de la energía son más altos y operar en el Mercado Eléctrico Regional que ofrece oportunidades de negociaciones a corto plazo.

La actividad principal del Emisor se centrará en la generación y venta de energía cumpliendo con sus obligaciones comerciales y financieras.

# VII. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y TRABAJADORES

#### A. IDENTIDAD, FUNCIONES Y OTRA INFORMACIÓN RELACIONADA

#### 1. Directores, dignatarios y principales ejecutivos del Emisor:

#### Enrico Desiata - Director y Presidente

Nacionalidad: italiana

Fecha de Nacimiento: 21 de septiembre de 1975

Domicilio Comercial: Edificio Comosa, Entrepiso 1 (EP1) Oficina 8, Avenida Samuel Lewis - Obarrio

Correo Electrónico: edesiata@panasolargroup.com

Teléfono: (507) 395-5377

Graduado en Estadística con máster en Estadística Económico-Actuarial en la Universidad de Roma "La Sapienza".

Activo en el sector de la energía renovable en Panamá desde el año 2012, ha desarrollado varios proyectos donde actuó como socio y desarrollador, antes de desarrollar y construir su planta solar. Trabajó en el sector financiero en Londres y en Milán por muchos años, antes de mudarse a Panamá para continuar sus actividades en el sector financiero antes y luego en el sector de la energía.

#### Francesca Rocca - Directora y Tesorera - Secretaria

Nacionalidad: italiana

Fecha de Nacimiento: 10 de diciembre de 1971

Domicilio Comercial: Edificio Comosa, Entrepiso 1 (EP1) Oficina 8, Avenida Samuel Lewis - Obarrio

Correo Electrónico: frocca@panasolargroup.com

Teléfono: (507) 833-9954

Graduada con Máster en Arquitectura en la Universidad de Génova, Italia.

Trabajó como arquitecta en Génova, Roma y Milán por muchos años, luego se mudó a Panamá donde siguió su actividad profesional en el sector hotelero, comercial (tiendas, restaurantes y residencial).

#### Mateo Masetti- Director

Nacionalidad: italiana

Fecha de Nacimiento: 07 de enero de 1982 Domicilio Comercial: 6M S.A. PH Golden Point Correo Electrónico: mat.masetti@6mpanama.com

Teléfono: (507) 225-2006

Graduado con Maestría en Economía de Empresa en la Universidad de Bolonia, Italia.

Es un empresario, activo en Panamá desde el 2005 en el sector de la energía, comercio internacional de madera y reforestación. Actualmente es Gerente de Operaciones y socio mayoritario de uno de los principales operadores en mantenimiento de las líneas de distribución de las empresas de distribución eléctricas en Panamá y en la reforestación y comercio sostenible de madera en la región de Darién.

#### Martin Mena Mendieta Gudiño - Director

Nacionalidad: panameña

Fecha de Nacimiento: 11 de noviembre 1964

Domicilio Comercial: Villa Las Acacias, Cl. Primera, Juan Diaz

Correo Electrónico: tinmenal 1@gmail.com

Teléfono: (507) 6543-3849

Licenciado en Contabilidad. Estudió en la Facultad de Administración de Empresas y Contabilidad en la Universidad de Panamá. Dirigente Comunitario enfocado en la niñez y adolescencia, es miembro activo de varias organizaciones (ONG).

Es actualmente Gerente de Operaciones y Socio desde el 2014 de la empresa de seguridad AVIAT SECURITY CORP., S. A. Anteriormente ha sido activo como Gerente de Operaciones y Jefe de Recursos Humanos en Antillas Internacional Z.L., S.A., empresa de la Zona Libres de Colón y socio y director en una primaria impresa de logística internacional.

### Empleados de Importancia y Asesores

A la fecha, el Emisor no emplea a personas en posiciones no ejecutivas (científicos, investigadores, asesores en general) que hacen contribuciones significativas al negocio del Emisor.

#### **B. COMPENSACIÓN**

Los directores y dignatarios del Emisor no reciben compensación alguna, ni en efecto ni en especie, de parte del Emisor, ni este les reconoce beneficios adicionales. Desde la constitución del Emisor hasta la fecha de oferta inicial, los directores y dignatarios no han recibido pago de dietas. Sin embargo, el Emisor se reserva el derecho de definir un plan de compensación para los directores y dignatarios.

#### C. ASESORES Y AUDITORES

#### Asesores Legales

El Emisor ha designado a Morgan & Morgan como su asesor legal externo para la preparación de la documentación legal requerida para la presente Emisión.

#### Morgan & Morgan

Dirección comercial: Avenida Paseo del Mar, Costa del Este, Torre MMG Piso 25

Apartado Postal: 0832-02453 Persona de contacto: RobertoVidal

Correo electrónico: roberto.vidal@morimor.com

Sitio Web: www.morimor.com Teléfono: (507) 265-7777 Fax: (507) 265-7700

En esta capacidad Morgan & Morgan ha asesorado al Emisor en la preparación de la solicitud de registro de la oferta pública de los Bonos Verdes ante la Superintendencia de Mercado de Valores y la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., del Prospecto, los contratos y demás documentos relacionados con la oferta.

El Asesor Legal confirma que el Emisor es una sociedad organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, que los actos referentes a esta emisión han sido debidamente aprobados por los órganos corporativos pertinentes del Emisor y una vez emitidos, los Bonos Verdes constituirán obligaciones validas legales y exigibles de la misma.

#### **Auditores**

La siguiente firma de auditoria funge como auditor externo del Emisor:

Grant Thornton Panamá

Dirección comercial: Torre Oceania, Punta Pacífica, Torre 2000, Piso 25.

Persona de contacto: Jorge Cano

Correo electrónico: Jorge.Cano@pa.gt.com Sitio web: www.grantthornton.com.pa

Teléfono: (507) 202-0991

#### Contabilidad y Auditor Interno

La contabilidad del Emisor es llevada a cabo por Eric Toribio (toribio\_eric@hotmail.com) localizable en las oficinas de CONSULTORES T.J. & ASOCIADOS, Edificio Marlynsa, Primer piso, Oficina 1 - perejil, Panamá, República de Panamá. El Emisor cuenta con auditor interno.

#### **Asesores Financieros**

El Emisor ha designado a MMG Bank Corporation como su asesor financiero externo para la preparación de la documentación requerida para la presente Emisión, siendo sus responsabilidades las de encausar y supervisar la preparación de este Prospecto Informativo, coordinar con los abogados la elaboración de la documentación legal pertinente para los fines de su registro y listado ante la Superintendencia de Mercado de Valores y de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., respectivamente.

**MMG Bank Corporation** 

Dirección comercial: Avenida Paseo del Mar, Costa del Este, Torre MMG Piso 22

Apartado Postal: 0832-02453

Persona de contacto: Marielena Garcia Maritano

Correo electrónico: marielena.gmaritano@mmgbank.com

Sitio web: www.mmgbank.com Teléfono: (507) 265-7600

Fax: (507) 265-7601

#### D. GOBIERNO CORPORATIVO

A la fecha de este Prospecto Informativo, el Emisor no ha adoptado a lo interno de su organización las reglas o procedimientos de un buen gobierno corporativo contenidas en el Acuerdo No. 12-2003, por el cual se recomiencan guías y principios de buen gobierno corporativo por parte de sociedades registradas en la Superintendencia de Mercado de Valores.

#### E. EMPLEADOS

Al 31 de diciembre de 2019, el Emisor no contaba con empleados.

#### F. PROPIEDAD ACCIONARIA

Grupo de Empleados	Cantidad de Acciones	% Respecto del total de acciones emitidas y en circulación	Número de accionistas	% Que representan respecto de la cantidad total de accionistas
Directores, dignatarios,	3,019,000 acciones	100% de acciones	3 accionistas	100% de las acciones
ejecutivos y administradores	comunes; 0	comunes / 0 de	comunes / 0	comunes
	acciones preferidas	acciones preferidas	preferidas	
Otros empleados	0	0%	0	0%
Totales – Acciones comunes	3,019,000	100%	3	100%
Totales - Acciones preferidas	0	0%	0	0%

Los Directores y Dignatarios que son poseedores directos e indirectos de las acciones comunes del Emisor tienen igual derecho a voto.

Ningún Director, Dignatario, Ejecutivo, Administrador, Asesor o Empleado tiene opciones sobre acciones del Emisor.

No existen acuerdos que incluyan a empleados en el capital del Emisor, tales como arreglos que impliquen el reconocimiento de opciones sobre acciones u otros valores.

#### G. ACCIONISTAS

A continuación, se detalla la tabla con relación a la composición accionaria del Emisor:

Grupo de Acciones	Número de Acciones	% del número de Acciones	Numero de accionistas	% del número de
1 - 50		1101010	accionistas	accionistas
51 - 100				
101 - 200				
201 - 300				
301 - 500				
501 - +	3,019,000 acciones comunes	100% de las acciones comunes	3	100% de las acciones comunes
	2,438,000 acciones preferidas	100%	2	100% de las acciones preferidas

## VIII. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES

### A. NEGOCIOS O CONTRATOS CON PARTES RELACIONADAS

Los saldos con partes relacionadas se describen a continuación:

Pasivos
Cuentas por pagar accionistas 598,937 514,000

Las cuentas por pagar accionistas no tienen fechas de vencimiento y no generan intereses.

El Agente Estructurador, Agente de Pago, Registro y Transferencia, Agente Colocador, Puesto de Bolsa y los Asesores Legales son partes relacionadas.

El Emisor no tiene limitación alguna para realizar transacciones con partes relacionadas.

### B. INTERÉS DE EXPERTOS Y ASESORES

Ninguno de los expertos o asesores que han prestado servicios al Emisor respecto de la presentación de este Prospecto Informativo son a su vez, Accionista, Director o Dignatario del Emisor.

#### IX. TRATAMIENTO FISCAL

Los inversionistas en los Bonos Verdes gozarán de varios beneficios fiscales. Cada interesado en invertir en los Bonos Verdes deberá cerciorarse independientemente de las consecuencias fiscales de su inversión en estos. Esta sección es meramente informativa y no constituye una declaración o garantía del Emisor sobre el tratamiento fiscal de los Bonos Verdes. Cada Tenedor Registrado deberá cerciorarse independientemente del trato fiscal de su inversión en los Bonos Verdes antes de invertir en los mismos. El Emisor no garantiza que se mantenga el actual tratamiento fiscal, por lo que se advierte a los inversionistas que, de eliminarse tal tratamiento, o de darse un cambio adverso al mismo, tal hecho afectaría o podría afectar los rendimientos esperados, al tiempo que cualquier impuesto aplicable sobre los mismos, tendría que ser retenido de los intereses a ser pagados sobre los Bonos Verdes o de cualquier ganancia de ganancia de capital que se genere.

Impuesto sobre la Renta con respecto a Ganancias Provenientes de la Enajenación de los Bonos Verdes: El artículo 334 del Texto Único del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999, y con lo dispuesto en la Ley No.18 de 2006, prevé que no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas, provenientes de la enajenación de los valores, que cumplan con lo dispuesto en los numerales 1 y 2 del precitado artículo, para los

efectos del impuesto sobre la renta y del impuesto complementario. En cuanto al impuesto de dividendos, debe observarse lo establecido en el artículo 733 del Código Fiscal de la República de Panamá.

#### Impuesto sobre la Renta con respecto a Intereses generados por los Bonos Verdes:

El artículo 335 del Texto Único del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999, modificado por la Ley No.8 de 15 de marzo de 2010, prevé que salvo lo preceptuado en el artículo 733 del Código Fiscal, estarán exentos del Impuesto sobre la Renta los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores y que, además, sean colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizado.

En caso de que los valores registrados en la SMV no sean colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizado, los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre dichos valores causarán impuesto sobre la renta a base de una tasa única de 5% que deberá ser retenido en la fuente, por la persona que pague o acredite tales intereses.

#### X. EMISIONES EN CIRCULACIÓN

A la fecha de este Prospecto Informativo, El Emisor no mantiene ninguna emisión en circulación.

#### XI. LEY APLICABLE

La oferta pública de la Emisión de Bonos Verdes de que trata este Prospecto Informativo está sujeta a las leyes de la República de Panamá y al Decreto Ley 1 de 1999, modificado por la Ley 67 de septiembre de 2011, así como de los reglamentos y resoluciones de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá relativos a esta materia.

#### XII. INFORMACION ADICIONAL

La oferta pública de los valores de que trata este Prospecto Informativo está sujeta a las leyes de la República de Panamá y a Acuerdos, reglamentos y resoluciones adoptados por la Superintendencia del Mercado de Valores sobre la materia. Copias de la documentación completa requerida para la autorización de esta oferta pública al igual que de otros documentos que amparan y complementan la información presentada en este Prospecto Informativo podrán ser libremente examinadas por cualquier interesado en las oficinas de la Superintendencia del Mercado de Valores ubicadas en el piso 8 del Edificio Global Bank, en la Calle 50, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

Ninguna casa de valores o corredor de valores u otra persona está autorizada a dar información o garantía con relación a esta oferta pública, distinta a la expresamente contemplada en este Prospecto Informativo. Ni los asesores financieros, ni los auditores o asesores legales del Emisor asumen responsabilidad alguna por el contenido de este Prospecto Informativo. La información contenida en este Prospecto Informativo es sólo responsabilidad del Emisor.

#### XIII. ANEXOS

- A. Definiciones
- B. Estados Financieros Auditados de Panasolar Generation, S.A. al 31 de diciembre de 2019
- C. Estados Financieros Auditados de Panasolar Generation, S.A. al 31 de diciembre de 2018
- D. Informe de Calificación de Riesgo de la Emisión
- E. Verificación Externa de Bonos Verdes
- F. Certificación de Bonos Verdes

#### Anexo A

#### **Definiciones**

Los siguientes términos en mayúscula utilizados en este documento, tienen el significado que se les atribuye a continuación. Los términos en plural harán referencia a los mismos términos en singular aqui definidos.

- 1. "Agente de Pago, Registro y Transferencia": significa MMG BANK CORPORATION, actuando como agente de pago y registro bajo el Contrato de Agencia de Pago e incluye a sus sucesores y cesionarios.
- 2. "Acciones Pignoradas": bajo el Contrato de Prenda, significa todas y cada una de las 3,019,000 acciones comunes que conforman el capital social del Fideicomitente, representadas por: (i) el certificado de acción No. 8, fechado 20 de abril de 2018, que representa 1,509,500 acciones, emitido a favor de ED; (ii) el certificado de acción No. 9, fechado 20 de abril de 2018, que representa 301,900 acciones, emitido a favor de Fundación F.R.E.D.; y (iii) el certificado de acción No. 10, fechado 20 de abril de 2018, que representa 1,207,600 acciones, emitido a favor de Parker; las cuales constituyen el CIEN POR CIENTO (100%) del capital emitido, en circulación y con derecho a voto del Fideicomitente, así como todas las demás acciones comunes del Fideicomitente que en el futuro adquieran los Garantes Prendarios ya sea directa o indirectamente, por cualquier motivo, incluyendo, la compra o suscripción de nuevas acciones del capital del Fideicomitente.
- 3. "Agente Colocador": significa MMG Bank Corporation e incluye a sus sucesores y cesionarios.
- 4. <u>"Aporte Extraordinario":</u> tiene el significado atribuido al término en la Sección IV, Literal G, numeral 15.4. de este Prospecto Informativo.
- 5. "Balance Requerido": significa el saldo mínimo de fondos que deben estar depositados en la Cuenta de Reserva a fin de que la misma cuente, en todo momento, con fondos suficientes para cubrir, al menos, el monto que corresponda a la suma de un Periodo de Intereses y Pago de Capital, este último según aplique, a ser pagaderos en la próxima Fecha de Pago bajos los Bonos Verdes.
- 6. "<u>Beneficiarios</u>": significa primariamente, las Partes Garantizadas y, sólo en forma secundaria, el Fideicomitente como beneficiario residual, en este último caso, sólo en la medida en que se hubieren satisfecho, en su totalidad, las Obligaciones Garantizadas.
- 7. "Bienes Fiduciarios": tiene el significado atribuido en la Sección IV, Literal G, de este Prospecto Informativo.
- 8. "Bienes Muebles": significa todos los bienes muebles de un que a nivel individual o en conjunto tengan un valor igual o superior a US\$20,000.00, que sean destinados por el Fideicomitente para el desarrollo, operación y mantenimiento del Proyecto.
- 9. "Bienes Inmuebles": tiene el significado que se le atribuye a dicho término en el Contrato de Fideicomiso.
- 10. "Bienes Gravados": significa los Bienes Inmuebles y los Bienes Muebles que hayan sido efectivamente hipotecados, a favor del Fiduciario y para beneficio de los Beneficiarios.
- 11. "Bienes Pignorados": de acuerdo al Contrato de Prenda, significa sobre todos y cada uno de los siguientes bienes:

  (A) las Acciones Pignoradas; y (B) todas las acciones y valores que tenga derecho a recibir los Garantes Prendarios respecto de las Acciones Pignoradas por razón de (1) una división de acciones (en inglés, "stock split"), (2) una combinación de acciones (en inglés, "reverse stock split"), (3) un dividendo en acciones ("stock dividend"), (4) un canje de acciones que resulte de una oferta pública de compra de acciones (en inglés, "tender offer"), (5) una fusión

- o consolidación (en inglés, "merger"), (6) una escisión o segregación (en inglés, "split-up" o "spin-off"), (7) una reestructuración o reclasificación del capital, (8) una reforma al pacto social del Fideicomitente o (9) cualquiera otra transacción o reorganización corporativa.
- 12. <u>"Bienes y Derechos Cedidos"</u>: significa conforme al Contrato de Fideicomiso, los Bienes y Derechos Cedibles efectivamente cedidos y transferidos al Fiduciario conforme al Contrato de Cesión e incluye los Créditos de Reemplazo.
- 13. "Bienes y Derechos Cedibles": significan conforme al Contrato de Cesión, en relación con, todas las ganancias, contratos, ingresos y derechos económicos del Fideicomitente, incluyendo, sin limitación: (i) todos los créditos y derecho a recibir pagos bajo los contratos existentes para el suministro de energía y/o potencia suscritos por el Fideicomitente en relación con el Proyecto a saber: (1) los Contratos PPA y (2) todos los derechos de créditos y derechos a recibir pagos bajo los Contratos Materiales del Proyecto; (ii) todos los créditos y derechos a recibir pagos de transacciones realizadas por el Fideicomitente en el Mercado Ocasional y el MER u otras; (iii) todos los créditos y derechos a recibir pagos e indemnizaciones bajo los Contratos Materiales del Proyecto y PPAs; (iv) todos los créditos y derechos a recibir pagos e indemnizaciones bajo fianzas de cumplimiento, pólizas de seguros, cartas de crédito "stand-by" y cualesquiera otras garantías existentes o futuras, de las cuales el Fideicomitente o el Proyecto sean beneficiarios; y (iv) todos los derechos contractuales y legales de indemnización existentes y futuros a favor del Fideicomitente relacionados con el Proyecto, incluyendo, sin limitación, los derechos y cuentas por cobrar de terminación y compensación por nacionalización, expropiación o compensación.
- 14. "Bolsa de Valores o BVP": significa la Bolsa de Valores de Panamá.
- 15. <u>"Bonos Verdes" o "Bonos":</u> significa la Oferta pública de Bonos Verdes Corporativos por una suma no mayor a Quince Millones Quinientos Mil Dólares (US\$15,500,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, que serán emitidos de tiempo en tiempo bajo un programa en el cual los Bonos Verdes emitidos y en circulación no podrá exceder la suma antes indicada en un solo momento y cuyo registro de oferta pública ha sido autorizada por la SMV mediante Resolución No. SMV 352-20 del 5 de agosto de 2020.
- 16. <u>"Bonos Verdes Individuales":</u> tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección IV, Literal A, Numeral 16.
- 17. "Bonos Verdes Globales": tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección IV, Literal A, Numeral 16.
- 18. "Calificación de Riesgo del Emisor": tiene el significado atribuido a dicho término en la portada.
- 19. "Central de Valores": significa Central Latinoamericana de Valores S.A. (Latinclear).
- 20. "Cesionario Designado": tiene el significado atribuido a dicho término en el Contrato de Cesión.
- 21. "CND": significa Centro Nacional de Despacho.
- 22. "Créditos": significa conforme al Contrato de Cesión, cualquier derecho presente o futuro (i) que tenga el Cedente a recibir el pago de una suma de dinero bajo cualquier Contrato Cedible, y (ii) que tenga el Cedente a recibir el pago de una suma de dinero bajo cualquier Garantía de Cumplimiento.
- 23. "Contratos Cedibles": son los Contratos Materiales del Proyecto y los PPA.
- 24. "Contratos Cedidos": significa los Contratos Cedibles que han sido efectivamente cedidos al Fiduciario sujeto a la condición suspensiva de que trata el Contrato de Cesión.

- 25. "Contrato de Agencia de Pago": tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección III Literal A Numeral 18 de este Prospecto Informativo.
- 26. "Contrato de Cesión": significa el contrato de cesión que el Fideicomitente se compromete en otorgar a favor del Fiduciario previo a la Fecha de Oferta Respectiva, conforme a lo dispuesto en el Contrato de Fideicomiso.
- 27. "Contrato de Fideicomiso", "Fideicomiso" o "Fideicomiso de Garantía": tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección IV. Literal G. de este Prospecto Informativo.
- 28. "Contratos de Hipoteca": significa el Contrato de Hipoteca de Bienes Inmuebles y el Contrato de Hipoteca de Bienes Muebles.
- 29. "Contrato de Hipoteca de Bienes Inmuebles": significa el contrato de hipoteca y anticresis sobre Bienes Inmuebles que el Fideicomitente se comprometen en constituir a favor del Fiduciario conforme a lo descrito en la Cláusula 3.04 del Contrato de Fideicomiso.
- 30. "Contrato de Hipoteca de Bienes Muebles": significa el contrato de hipoteca sobre Bienes Muebles que el Fideicomitente se comprometen en constituir a favor del Fiduciario, conforme a lo descrito en la Cláusula 3.05 del Contrato de Fideicomiso.
- 31. "Contrato de Prenda": significa el contrato de prenda que los accionistas del Fideicomitente y el Fideicomitente se han comprometido en otorgar a favor del Fiduciario previo a la Fecha de Oferta Respectiva, conforme a lo dispuesto en la Cláusula 3.04, numeral 2 del Contrato de Fideicomiso.
- 32. "Contratos PPA" o "PPA": significa los contratos para la compraventa de potencia y la energía asociada, o para la compraventa de potencia, que sean suscritos entre el Cedente y cualquier empresa que distribuya o compre electricidad en la República de Panamá, o en el mercado eléctrico regional, identificados en el Contrato de Cesión y aquellos otros PPA que de tiempo en tiempo adicione el Fideicomitente al Contrato de Cesión.
- 33. "Contratos Materiales del Proyecto": son los contratos materiales del Proyecto existentes a la fecha de firma del Contrato de Cesión.
- 34. "Contratos y Garantías de Reemplazo": tiene el significado atribuido a este término en el Contrato de Cesión
- 35. "Créditos de Reemplazo": tiene el significado atribuido a este término en el Contrato de Cesión.
- 36. "Cuenta del Agente de Pago": significa la cuenta del Agente de Pago que éste le informe al Fiduciario deba ser utilizada para las transferencias que deba recibir conforme al Contrato de Fideicomiso.
- 37. "Cuentas Fiduciarias": significa la Cuenta de la Emisión, la Cuenta Recolectora, la Cuenta del Mercado Ocasional, la Cuenta de Reserva y cualesquiera otras cuentas que el Fiduciario considere necesarias abrir y mantener para el debido cumplimiento del Contrato de Fideicomiso.
- 38. <u>"Cuenta Recolectora":</u> tendrá el significado atribuido a dicho término en la Sección IV, Literal G de este Prospecto Informativo.
- 39. "Cuenta de la Emisión": tendrá el significado atribuido a dicho término en la Cláusula 4.01 (a) del Contrato de Fideicomiso.
- 40. "Cuenta de Reserva": tendrá el significado atribuido a dicho término en la Sección IV, Literal G de este Prospecto Informativo.
- 41. "Cuenta del Mercado Ocasional": tendrá el significado atribuido a dicho término en la Sección IV, Literal G de este Prospecto Informativo.

- 42. "Declaración de Vencimiento Anticipado": tiene el significado atribuido en la Sección IV, Literal A, Numeral 34.
- 43. "Deuda del Fideicomitente": significa la deuda que el Fideicomitente mantiene a fecha y que deberá ser repagada a través de los Fondos de la Emisión por el Fiduciario a través de la Cuenta de la Emisión, en el siguiente orden de prelación: (i) los montos adeudados a Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. (CIFI) relacionados con el contrato de préstamo celebrado entre el Fideicomitente, deudor, y Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. (CIFI), como acreedor, por el monto de hasta Doce Millones de Dólares (US\$12,000,000.00) para financiar la construcción, equipamiento, puesta en marcha y operación del Proyecto; (ii) los montos adeudados a Thesan S.p.A. y Thesan USA Corp. por el monto de hasta Cuatro Millones Quinientos mil Dólares (US\$4,500,000.00) en concepto de costos de construcción; (iii) los montos adeudados a Caribbean Basin Sustainbable Energy Fund L.P. y Honduras Renewable Energy Financing L.P. por el monto de hasta Dos Millones Quinientos mil Dólares (US\$2,500,000.00) para la redención de las acciones preferentes y (iv) los montos adeudados por los préstamos otorgados por accionistas del Fideicomitente por Quinientos mil Dólares (US\$500,000.00).
- 44. "Día Hábil": significa cualquier día (que no sea sábado ni domingo, ni día feriado) en el cual los bancos estén abiertos para el público en general en la ciudad de Panamá.
- 45. <u>"Día de Pago de Interés":</u> significa el día el pago de intereses que se hará el último día de cada Periodo de Interés, y en caso de no ser este un Día Hábil, entonces el primer Día Hábil siguiente.
- 46. "Dólares" o "US\$": significan la moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.
- 47. "<u>Documentos de Garantía":</u> significa el Contrato de Fideicomiso, Contrato de Hipoteca de Bienes Muebles, Contrato de Hipoteca de Bienes Inmuebles, el Contrato de Prenda, y cualquier otro contrato adicional suscrito en relación con la transacción contemplada en las garantías de la Emisión.
- 48. "Documentos de la Emisión": significan el Prospecto Informativo y Suplementos, los Bonos, los Documentos de Garantía, el Contrato de Agente de Pago y cualquier otro contrato adicional suscrito en relación con la transacción contemplada en la Emisión.
- 49. "Documento de Transacciones Económicas" o "DTE": significa el documento emitido por el CND para informar a los participantes del mercado ocasional el resultado de las transacciones comerciales realizadas en el Mercado Ocasional, el cual incluye toda la información que respalda los resultados obtenidos en las transacciones económicas y los pagos que deben realizarse a cada participante del Mercado Ocasional.
- 50. "Documento de Transacciones Económicas Regional" o "DTER": significa el documento emitido por el Ente Operador Regional, y así ajustado por el CND, el documento emitido que sea emitido por este último, para informar a los participantes del MER el resultado de las transacciones comerciales realizadas en el MER, el cual incluye toda la información que respalda los resultados obtenidos en las transacciones económicas y los pagos que deben realizarse a cada participante del MER.
- 51. "DTER(CND)": documento elaborado por el CND que presenta, para cada periodo de facturación, la internalización de las transacciones económicas en el MER para cada participante del Mercado Mayorista de Electricidad.
- 52. "Emisor": significa PANASOLAR GENERATION, S.A.
- 53. "Emisión": significa la oferta pública de una o más Series de Bonos Verdes Corporativos por una suma no mayor a Quince Millones Quinientos Mil Dólares (US\$15,500,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de

América, que serán emitidos de tiempo en tiempo bajo un programa en el cual los Bonos Verdes emitidos y en circulación no podrá exceder la suma antes indicada en un solo momento y cuyo registro de oferta pública ha sido autorizada por la SMV mediante Resolución No. SMV 352-20 del 5 de agosto de 2020.

- 54. "Evento de Incumplimiento": tiene el significado atribuido en la Sección IV, Literal A, Numeral 32.
- 55. <u>"Fecha de Distribución":</u> significa los días ocho (8) y veintiuno (21) de cada mes, o aquel o aquellos que establezcan de común acuerdo de tiempo en tiempo entre el Fideicomitente y el Fiduciario, para realizar la distribución desde la Cuenta Recolectora; entendiéndose que deberá al menos haber una Fecha de Distribución por mes.
- "Fecha de Emisión Respectiva": tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección IV, Literal A, Numeral
   10.
- 57. <u>"Fecha de Liquidación":</u> será la fecha en la que el Emisor reciba el pago del precio de venta acordado para dicho Bono.
- 58. <u>"Fecha de Oferta Respectiva":</u> tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección IV, Literal A, Numeral 9.
- 59. <u>"Fecha de Pago"</u>: significa, con respecto a cada Bono Verde, los Días de Pago de Intereses o de Pago de Capital mientras existan Bonos Verdes emitidos y en circulación, quedando entendido que la última Fecha de Pago coincidirá con la Fecha de Vencimiento.
- 60. "Fecha de Vencimiento": tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección IV, Literal A, Numeral 11.
- 61. "Fideicomitente": PANASOLAR GENERATION, S.A.
- 62. "Fiduciario": significa MMG BANK CORPORATION, actuando como fiduciario bajo el Contrato de Fideicomiso e incluye a sus sucesores y cesionarios.
- 63. "Fiduciario Sustituto": tendrá el significado atribuido a dicho término en el Contrato de Fideicomiso
- 64. "Fondos de la Emisión": significa los montos que se reciban por la colocación de las Series de los Bonos Verdes.
- 65. "<u>Fundación F.R.E.D."</u>: significa Fundación F.R.E.D., accionista del Emisor y Garante Prendario bajo el Contrato de Prenda.
- 66. "Garantes Prendarios": significa FUNDACIÓN F.R.E.D. y PARKER GREEN ENERGY INVESTMENT CORP. como garantes prendarios bajo el Contrato de Prenda.
- 67. "Garantías de Cumplimiento": de acuerdo con el Contrato de Cesión, significa cualquier garantía, fianza de cumplimiento o de pago, carta de crédito u otro contrato, acuerdo o instrumento similar emitido o suscrito para asegurar o de otro modo respaldar el cumplimiento de una parte bajo alguno de los Contratos Cedibles.
- 68. "Instrucción de Distribución": significa la instrucción que dará el Fideicomitente en cada Fecha de Distribución incluyendo los montos que se deban transferir, de tiempo en tiempo, conforme al DTE a la Cuenta de Mercado Ocasional conforme al Anexo G del Contrato de Fideicomiso.
- 69. <u>"Instrucción de Pago"</u>: significa la instrucción que dará el Agente de Pago al Fiduciario, a más tardar dentro de los 5 Días Hábiles siguientes a la fecha en que se emita cada Serie de los Bonos Verdes y, con posterioridad a la fecha en que se emitan cada Serie de los Bonos Verdes, mensualmente dentro de los 5 Días Hábiles siguientes a cada Fecha de Pago, indicándole el monto del Balance Requerido.
- 70. "Ley de Valores": significa el Texto Único del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999.

- 71. "Mayoría de Tenedores": significan Tenedores Registrados que representen al menos el 51% del saldo insoluto de los Bonos Verdes emitidos y en circulación de todas las Series.
- 72. "Mayoría de Tenedores de una Serie": significan Tenedores Registrados que representen al menos el 51% del saldo insoluto de los Bonos Verdes emitidos y en circulación de la respectiva serie.
- 73. "Mercado Eléctrico Regional" o "MER": significa el mercado eléctrico mayorista en América Central.
- 74. "Mercado Mayorista de Electricidad": es el conjunto de operaciones que realizan los participantes del mercado en el ámbito mayorista de energía, potencia y servicios auxiliares. Abarca el Mercado Ocasional y el Mercado de Contratos que crean las leyes de electricidad de la República de Panamá las compensaciones diarias de potencia y las transacciones por Servicios Auxiliares.
- 75. "Mercado de Contratos": es el conjunto de las transacciones de mediano y largo plazo de energía y/o potencia pactadas entre los agentes del mercado en los cuales se acuerdan precios para la energía y la potencia, incluyendo y no limitado a los Contratos PPA.
- 76. "Mercado Ocasional": significa el ámbito en el que se realizan transacciones horarias de energía y de potencia de oportunidad que permite considerar los excedentes y faltantes que surjan como consecuencia del despacho, los compromisos contractuales y la realidad de la demanda y de la oferta.
- 77. "Notificación de Incumplimiento": tiene el significado atribuido en la Sección IV A, numeral 33.
- 78. "Obligaciones de Hacer": tiene el significado atribuido en la Sección IV, Literal A, Numeral 30, literal a.
- 79. "Obligaciones de No Hacer": tiene el significado atribuido en la Sección IV, Literal A, Numeral 30, literal b.
- 80. "Obligaciones Garantizadas": tendrá el significado atribuido a dicho término en la Sección IV. G. Numeral 8.
- 81. "Parker": significa PARKER GREEN ENERGY INVESTMENT CORP., accionista del Emisor y Garante Prendario bajo el Contrato de Prenda.
- 82. "Partes Garantizadas": significa los Tenedores, los Suscriptores, el Agente de Pago y el Fiduciario, así como sus respectivos sucesores y cesionarios, y cualquier otra persona a favor de quien el Emisor deba hacer pagos de conformidad con los términos del Contrato de Fideicomiso y los demás Documentos de la Emisión.
- 83. "Participante": significa la (s) persona (s) que mantiene (n) cuenta (s) con Latinclear.
- 84. "Pago de Capital": tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección IV, Literal A, Numeral 13.
- 85. "Pago de Intereses": tiene el significado atribuido en la Sección IV, Literal A, Numeral 15.
- 86. "Pagos de Seguros": significa cualquier pago que realice un asegurador u otra empresa similar respecto de las pólizas de seguros listadas en el Anexo A del Contrato de Cesión o cualquier otra que las reemplace o sustituya en el futuro.
- 87. "Periodo de Cura": tiene el significado atribuido en la Sección IV, Literal A, Numeral 33.
- 88. <u>"Periodo de Interés":</u> Para cada Serie, significa el periodo que comienza en la Fecha de Emisión Respectiva y termina en el Día de Pago de Interés inmediatamente siguiente; y cada periodo sucesivo que comienza en un Día de Pago de Interés y termina en el Día de Pago de Interés, inmediatamente siguiente y así sucesivamente hasta la Fecha de Vencimiento.
- 89. "Periodo de Gracia": tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección IV, Literal A, Numeral 13.
- 90. "Persona": significa cualquier persona natural o jurídica, incluyendo asociaciones y fideicomisos.
- 91. "Persona Indemnizada": tendrá el significado atribuido a dicho término en Sección IV, Literal G, Numeral 20 de este Prospecto.

- 92. "Precio Inicial de la Oferta": tiene el significado atribuido en la Sección IV, Literal A, Numeral 12 de este Prospecto.
- 93. <u>"Prospecto o Prospecto Informativo":</u> significa el prospecto informativo preparado por el Emisor en relación con la emisión de los Bonos Verdes registrado en la SMV, según sea adicionado, modificado y enmendado de tiempo en tiempo.
- 94. "Proyecto": significa el proyecto fotovoltaico del Fideicomitente que incluye la explotación de una planta fotovoltaica para la generación de energía eléctrica denominada PANASOLAR de hasta 9.9MW, la cual ya está construida y operando.
- 95. <u>"Registro de Tenedores":</u> significa el registro de los Bonos Verdes llevado por el Agente de Pago en sus oficinas principales.
- 96. "Series": tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección IV, Literal A, Numeral 4.
- 97. "Servicios Auxiliares": significa los servicios a corto y largo plazo prestados por los participantes del Mercado Mayorista de Electricidad en concepto de las reservas requeridas en la operación del sistema para garantizar la calidad del servicio y las reservas de potencia comprometidas para cubrir la garantía de suministro de energía eléctrica de los clientes de la República de Panamá y otros similares.
- 98. "SIN": significa el Sistema Interconectado Nacional.
- 99. "SMV": significa la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá o sucesor legal.
- 100. "Suplemento": significa el o los suplementos informativos al Prospecto.
- 101. "Supermayoría de Tenedores": significan Tenedores Registrados que representen al menos el 75% del saldo insoluto de los Bonos Verdes emitidos y en circulación de todas las Series.
- 102. "Supermayoría de Tenedores de una Serie": significan Tenedores Registrados que representen al menos el 75% del saldo insoluto de los Bonos Verdes emitidos y en circulación de una Serie respectiva.
- 103. "Tasa de Interés": tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección IV, Literal A, Numeral 15.
- 104. "Tasa de Interés por Incumplimiento": tiene el significado atribuido en la Sección IV, Literal A, Numeral 34.
- 105. "Tenedor Indirecto": significa el inversionista, en relación con aquellos Bonos Verdes desmaterializados comprados a su favor a través de una casa de valores o un intermediario, y que como tal, adquiere derechos bursátiles sobre los Bonos Verdes de conformidad con lo dispuesto en el Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999.
- 106. "Tenedor o Tenedores": significa todo tenedor de los Bonos Verdes ya sea Tenedor Registrado o Tenedor Indirecto.
- 107. "Tenedor Registrado": tiene el significado atribuido en la Sección IV, Literal A, Numeral 18.

Anexo B
Estados Financieros Auditados de Panasolar Generation, S.A. al 31 de diciembre de 2019

### PANASOLAR GENERATION, S.A.

Informe de los Auditores Independientes y Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019

### CONTENIDO

INFORME DEL CONTADOR PUBLICO AUTORIZADO	1 - 111
Estado de Situación Financiera	1
Estado de Ganancias o Pérdidas	2
Estado de Cambios en el Patrimonio	3
Estado de Flujos de Efectivo	4
Notas a los Estados Financieros	5 - 25



Grant Thornton Audit Panamá, S.A. PH Oceanía Business Plaza Torre 2000, piso 25, Punta Pacífica, Panamá, República de Panamá

T+507 202-0991

#### INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A la Junta Directiva y Accionistas de **Panasolar Generation, S.A.**Panamá, República de Panamá

#### Opinión

Hemos auditado los estados financieros de Panasolar Generation, S. A que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2019 y los estados de ganancias o pérdidas, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y las notas a los estados financieros, incluyendo un resumen de las políticas contables significativas.

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

#### Bases de la Opinión

Efectuamos nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría. Nuestras responsabilidades con base en esas normas se describen con más detalle en la sección Responsabilidades del Auditor en relación con la Auditoría de los Estados Financieros de nuestro informe. Somos independientes de la Compañía de conformidad con el Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores (Código de Ética del IESBA) junto con los requerimientos de ética, que son relevantes para nuestra auditoría de los estados financieros en la República de Panamá, y hemos cumplido con nuestras otras responsabilidades éticas de conformidad con éstos requerimientos. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría.

#### Otro Asunto

Los estados financieros de Panasolar Generation, S. A. por el año terminado al 31 de diciembre de 2018, fueron auditados por otro auditor quien expresó una opinión sin salvedades sobre los estados financieros, con fecha de 31 de enero de 2020.



#### Enfasis en asunto

Además, llamamos la atención a la Nota 20 a los estados financieros en la cual se comenta sobre la pandemia COVID-19 y sus efectos. Nuestra opinión no está modificada como resultado del tema tratado en dicha nota.

Responsabilidades de la Administración y de los Encargados de la Junta Directiva de la Compañía sobre los Estados Financieros

La Administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), y por el control interno que la Administración determine necesario para permitir la preparación de estos estados financieros que estén libres de representación errónea de importancia relativa, ya sea debido a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros, la Administración es responsable de evaluar la capacidad de la Compañía para continuar como un negocio en marcha, revelando, en su caso, los asuntos relativos a su continuidad como un negocio en marcha y utilizando las bases contables de negocio en marcha, a menos que la Administración tenga la intención de liquidar la Compañía o de cesar operaciones, o no tiene otra alternativa más realista de hacerlo.

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

Responsabilidades del Auditor en Relación con la Auditoría de los Estados Financieros

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros en su conjunto están libres de representación errónea de importancia relativa, ya sea debido a fraude o error, y emitir el informe del auditor que incluye nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto nivel de seguridad, pero no garantiza que una auditoría llevada a cabo de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría siempre detectará un error de importancia relativa, cuando éste exista. Los errores pueden surgir de fraude o error y son considerados de importancia relativa si, individualmente o en su conjunto, podrían razonablemente esperarse que influyan en las decisiones financieras que tomen los usuarios con base en estos estados financieros.

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

Identificamos y evaluamos los riesgos de errores de importancia relativa en los estados financieros, ya sea debido a fraude o error, diseñamos y realizamos los procedimientos de auditoría que respondieron a esos riesgos; y obtuvimos evidencia de auditoría que sea suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría. El riesgo de no detectar un error de importancia relativa debido a fraude es mayor que uno resultante de un error de importancia relativa debido a error, ya que el fraude involucra colusión, falsificación, omisiones intencionales, manifestaciones intencionalmente erróneas, o la evasión del control interno.



- Obtuvimos un conocimiento del control interno relevante para la auditoría, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la Compañía
- Evaluamos lo apropiado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por la Administración.
- Concluimos sobre lo apropiado del uso por parte de la Administración de la base de contabilidad de negocio en marcha y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos si existe o no una incertidumbre de importancia relativa relacionada con eventos o condiciones que puedan crear una duda importante sobre la capacidad de la Compañía para continuar como un negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre de importancia relativa, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la información a revelar respectiva en los estados financieros; si dicha información a revelar no es adecuada o insuficiente, que modifique nuestra opinión. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, eventos o condiciones futuras pueden causar que la Compañía deje de continuar como un negocio en marcha.
- Evaluamos la presentación en su conjunto, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluyendo la información revelada, y si los estados financieros representan las transacciones y eventos subyacentes de un modo que logran una presentación razonable.

Nos comunicamos con los encargados del Gobierno Corporativo de la Compañía en relación con, entre otros asuntos, el alcance y el momento de realización de la auditoría, y los hallazgos importantes de la auditoría, incluyendo cualquier deficiencia significativa del control interno que identifiquemos durante nuestra auditoría.

20 de abril de 2020

Panamá, República de Panamá.

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

	Notas	2019	2018
Activos			
Activos corrientes:	_	00.007	22 620
Efectivo	7	96,827	22,629
Cuentas por cobrar comerciales	8	213,611	1,503,692
Fondos en fideicomiso	9	896,199	239,798
Otros activos		4 000 027	1,766,119
Total de activos corrientes		1,206,637	1,700,119
Activos no corrientes:	40	4 4 770 707	13,076,552
Propiedades, planta, equipo y mejoras, neto	10	14,770,727	13,076,552
Total de activos no corrientes		14,770,727	14,842,671
Total de activos		15,977,364	14,042,071
Pasivos y patrimonio			
Pasivos corrientes:		000 500	277,431
Financiamiento recibido	11	330,592	3,529,883
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	12	4,629,234	3,807,314
Total de pasivos corrientes		4,959,826	3,007,314
Pasivos no corrientes:		7.004.077	7 700 560
Financiamiento recibido	11	7,391,977	7,722,569
Cuentas por pagar accionista	6	598,937	514,000
Acciones preferidas por pagar	13	2,438,000	2,100,000
Total de pasivos no corrientes		10,428,914	10,336,569
Total de pasivos		15,388,740	14,143,883
Patrimonio:			2.040.000
Capital en acciones	14	3,019,000	3,019,000
Superávit por revaluación	10	197,000	197,000
Déficit acumulado		(2,627,376)	(2,517,212) 698,788
Total de patrimonio		588,624 15,977,364	14,842,671
Total de pasivos y patrimonio		15,977,304	14,042,071
			11

#### Estado de Ganancia o Pérdida Por el año terminado al 31 de diciembre de 2019 (Cifras en balboas)

	Notas	2019	2018
Ingresos y costos:	45	020 010	190
Ingresos por generación de energía eléctrica	15	830,810	(2)
Costos operativos	9, 16	410,957	
Total de ingreso, neto	_	419,853	
Gastos generales y administrativos:			504.454
Honorarios profesionales		213,226	564,151
Impuestos		59,764	286,500
Seguros		27,797	2,575
Comunicaciones		5,805	10,298
Cargos bancarios		4,552	5,561
Viajes		4,314	4,787
Fianzas de cumplimiento		= -	59,086
Depreciación y amortización	9	2,118	
Reparaciones		3,567	( <del>4</del> ))
Otros		21,525	141,272
Total de gastos generales y administrativos	-	342,668	1,074,230
Utilidad (pérdida) operativa		77,185	(1,074,230)
Costos financieros		(191,635)	A2
Ingreso financiero		4,286	
Pérdida antes de impuesto sobre la renta	_	(110,164)	(1,074,230)
	17		
Impuesto sobre la renta  Pérdida del año	-	(110,164)	(1,074,230)
Perulua dei allo	5		1)

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

	Capital en acciones	Superávit por revaluación	Déficit acumulado	Total de patrimonio
Saldo al 1 de enero de 2017	30,000	197,000	(1,442,982)	(1,215,982)
Pérdida del año	*	170	(1,074,230)	(1,074,230)
Aporte adicional de accionistas	2,989,000		· · · · · · · · · · · · · · · · · · ·	2,989,000
Saldo al 31 de diciembre de 2018	3,019,000	197,000	(2,517,212)	698,788
Pérdida del año	=	1=1	(110,164)	(110,164)
Saldo al 31 de diciembre de 2019	3,019,000	197,000	(2,627,376)	588,624

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

	Notas	2019	2018
Flujo de efectivo por la actividades de operación			(4.074.000)
Pérdida del año		(110,164)	(1,074,230)
Ajustes no monetarios			S=
Depreciación y amortización	10	263,442	
Cambios netos en activos y pasivos de operaciones			
Cuentas por cobrar		(213,611)	(000 700)
Otros activos		239,798	(239.798)
Cuentas por pagar		1,099,351	725,159
Efectivo neto provisto por (usado en) las actividades			
de operación		1,278,816	(588,869)
Flujo de efectivo por las actividades de inversión			
Adquisición de valores a valor razonable		-	(1,503,692)
Reducción de valores a valor razonable		607,493	380
Adquisición de planta y equipo	10	(1,957,617)	(132,659)
Pagos realizados en construcción en proceso	10		(9,372,288)
Efectivo neto usado en las actividades de inversión		(1,350,124)	(11,008,639)
Flujo de efectivo por las actividades de financiamiento			
Pagos a préstamos y obligaciones financieras		(277,431)	(62,946)
Producto de préstamos y obligaciones financieras		940	8,000,000
Cuentas por pagar a accionistas		84,937	·
Efectivo recibido de acciones preferidas		338,000	2,100,000
Efectivo recibido de capital en acciones		•	1,553,000
Efectivo neto provisto por las actividades			
de financiamiento		145,506	11,590,054
Aumento (disminución) netos del efectivo		74,198	(7,454)
Efectivo al inicio del año		22,629	30,083
	7	96,827	22 629
Efectivo al final del año	,	=======================================	

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

#### 1. Información general

Panasolar Generation, S.A. ("la Compañía") está constituida bajo las leyes de la República de Panamá, para la instalación, desarrollo y operación de una planta de generación de energía eléctrica solar de tipo fotovoltaica.

Para las operaciones relacionadas con la generación de energía eléctrica en la República de Panamá se debe contar con una licencia definitiva emitida por la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP). La Compañía cuenta con esta licencia definitiva emitida el 23 de mayo de 2014 mediante la Resolución AN No.7374-Elec y modificada por la resoluciones No.7503-Elec de 23 de junio de 2014, AN No.8904-Elec de 5 de agosto de 2015, AN No.9080-Elec de 14 de septiembre de 2015, AN No.10251-Elec de 27 de julio de 2016 y AN No.12996 de 11 de diciembre de 2018.

Adicionalmente, la Compañía firmó el Contrato de Interconexión al Sistema Interconectado Nacional con la Empresa de Transmisión Eléctrica, S.A. (ETESA) el 12 de julio de 2016. La Compañía empezó las obras civiles de construcción de la planta fotovoltaica en agosto de 2017 para terminar la obra en el mes de abril de 2019 y así conectarse al Sistema Interconectado Nacional. La Compañía inició sus operaciones de venta de energía el 17 de mayo de 2019 generando el 30% de su capacidad, en el mes de agoto de 2019 con el 50% de su capacidad y en el mes de octubre de 2019 con el 100% de su capacidad instalada.

Las oficinas administrativas de la Compañía están ubicadas en Avenida Samuel Lewis y calle 53, Obarrio, edificio Comosa, entrepiso 1 y oficina 8, y su principal centro de operaciones están localizadas en el Distrito de Aguadulce en la Provincia de Coclé.

#### Aprobación de los estados financieros

Estos estados financieros fueron aprobados por la Administración de la Compañía el 20 de abril de 2020.

#### 2. Bases de preparación

#### Declaración de cumplimiento

Los estados financieros han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

La preparación de los estados financieros en cumplimiento con las Normas Internacionales de Información Financiera requiere el uso de ciertas estimaciones contables y juicios críticos. También requieren que la Administración de la Compañía ejerza su criterio sobre la forma más apropiada de aplicar las políticas contables de la Compañía

#### Base de medición

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

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

#### Moneda funcional y de presentación

Los estados financieros están presentados en balboas (B/.), que es la moneda funcional y moneda de presentación de la Compañía. 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.

#### 3. Normas e Interpretaciones nuevas o revisadas

#### Nuevas normas adoptadas al 1 de enero de 2019

La Compañía ha adoptado los nuevos pronunciamientos contables los cuales son efectivos este año, y se presenta a continuación:

#### NIIF 16 "Arrendamientos"

La NIIF 16 "Arrendamientos" reemplaza a la NIC 17 "Arrendamientos" junto a sus tres Interpretaciones (CINIIF 4 "Determinación de si un Acuerdo contiene un Arrendamiento", SIC 15 "Arrendamientos Operativos – Incentivos" y SIC 27 "Evaluación de la Esencia de las Transacciones que Adoptan la Forma Legal de un Arrendamiento").

La adopción de esta nueva Norma ha resultado en el reconocimiento de un activo por derecho de uso y su respectivo pasivo por arrendamiento en relación con todos los arrendamientos operativos excepto por aquellos identificados como de bajo valor o tengan un término de arrendamiento remanente menor a los 12 meses desde la fecha inicial de aplicación.

La nueva Norma ha sido adoptado utilizando el enfoque retrospectivo modificado, con un efecto acumulativo de adopción de la NIIF 16 siendo reconocido en patrimonio como un ajuste al saldo inicial de las utilidades retenidas en el periodo actual. Los periodos anteriores no han sido reexpresados.

De conformidad a esta Norma, los contratos vigentes en la fecha de adopción inicial pueden aplicar la definición de arrendamiento de la NIC 17 y la CINIIF 4 y no aplicado NIIF 16 a los acuerdos que anteriormente no se identificaron como arrendamiento según la NIC 17 y CINIIF 4. Así también, pudiera no incluir los costos directos iniciales en la medición de los activos por derecho de uso para los arrendamientos operativos en existencia a la fecha de adopción inicial de la NIIF 16 al 1 de enero de 2019. Por esto, la Compañía pudiera elegir medir los activos por derecho de uso a un monto igual al pasivo por arrendamiento ajustado por cualquier arrendamiento anticipado o devengado que existió a la fecha de transición.

En lugar de realizar una revisión del deterioro de los activos por derecho de uso a la fecha de adopción inicial, la Compañía pudiera basar su evaluación histórica sobre si los arrendamientos eran onerosos inmediatamente antes de la fecha de adopción inicial de la NIIF 16.

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

En la transición, los arrendamientos previamente contabilizados como arrendamientos operativos con un término de arrendamiento remanente menor a 12 meses y para aquellos arrendamientos de bajo valor la Compañía pudiera aplicar las exenciones opcionales para no reconocer los activos por derecho de uso sino contabilizarlo como gastos de arrendamientos de forma lineal durante el término restante del arrendamiento.

Para aquellos arrendamientos previamente clasificados como arrendamientos financieros, el derecho de uso del activo y el pasivo por arrendamiento son medidos a la fecha de adopción inicial al mismo monto que bajo NIC 17, inmediatamente antes de la fecha de adopción inicial.

La Compañía pudiera ser beneficiado del uso de razonamiento en retrospectiva para determinar el término del arrendamiento considerando las opciones para extender y rescindir los arrendamientos.

A la fecha en que se informa, la Compañía no mantenía contrato de arrendamientos vigentes que implicara la adopción inmediata de esta Norma.

Otras Normas e interpretaciones

Las otras Normas e interpretaciones que son efectivas por primera vez en el año 2019 y pudieran ser aplicables a la Compañia se presentan a continuación:

- CINIIF 23 "La Incertidumbre frente a los Tratamientos del Impuesto a las Ganancias"
- NIIF 9 Características de Cancelación Anticipada con Compensación Negativa (Enmiendas a la NIIF 9)
- NIC 28 Participaciones de Largo Plazo en Asociadas y Negocios Conjuntos (Enmiendas a la NIC 28)
- Mejoras Anuales a las NIIF en el Ciclo 2015-2017
- Modificación, Reducción o Liquidación de un Plan (Enmiendas a la NIC 19)

Estas enmiendas no tienen un impacto significativo en estos estados financieros y por lo cual no requiere que se realice tales revelaciones.

Normas, enmiendas e Interpretaciones de las Normas existentes que aún no son efectivas y no han sido adoptadas anticipadamente por la Empresa

A la fecha de autorización de estos estados financieros, un número de nuevas, pero no efectiva aún, Normas y enmiendas de Normas existentes, e Interpretaciones han sido publicadas por la IASB. Las Normas y enmiendas que no son efectivas y no han sido adoptadas de forma anticipada por la Compañía son las siguientes:

- NIIF 17 "Contratos de Seguros"
- Definición de negocios (enmienda a la NIIF 3)
- Definición de material (enmienda a la NIC 1 y NIC 8)
- Marco Conceptual para la Información Financiera

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

La administración anticipa que todos los pronunciamientos relevantes serán adoptados al primer período que inicie en o después de la fecha efectiva del pronunciamiento, sin embargo no se espera que estas enmiendas tengan un impacto significativo en los estados financieros.

#### 4. Políticas contables significativas

#### **Efectivo**

El efectivo comprende el efectivo en caja y los depósitos a la vista y a plazo fijo en bancos, con vencimiento originales de tres meses o menos.

#### Instrumentos financieros

Reconocimiento y baja

Los activos financieros y pasivos financieros son reconocidos cuando la Compañía se convierte en parte de las disposiciones contractuales del instrumento financiero.

Los activos financieros son dados de baja cuando los derechos contractuales a los flujos de efectivo del activo financiero expiran, o cuando el activo financiero y sustancialmente todos los riesgos y beneficios son transferidos. Un pasivo financiero se da de baja cuando se extingue, descarga, cancela o expira.

Clasificación y medición inicial de los activos financieros

Excepto por aquellas cuentas por cobrar comerciales que no contienen un componente de financiamiento significativo y son medidos al precio de la transacción en conformidad con NIIF 15, todos los activos financieros son inicialmente medidos al valor razonable ajustado por los costos de la transacción (cuando aplique).

Los activos financieros, distintos a aquellos designados y efectivos como instrumentos de cobertura, son clasificados dentro de las siguientes categorías:

- Costo amortizado
- Valor razonable con cambios en resultados (VRCR)
- Valor razonable con cambios en otros resultados integrales (VRCORI)

En los periodos presentados la administración no tiene activos financieros reconocidos como valor razonable con cambios en resultados (VRCR) ni como valor razonable con cambios en otros resultados integrales (VRCORI).

La clasificación es determinada por:

- El modelo de negocio de la entidad para gestionar los activos financieros y
- De las características de los flujos de efectivo contractuales del activo financiero.



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

Todos los ingresos o gastos relacionados a los activos financieros que son reconocidos en resultados son presentados dentro de los costos financieros, ingresos financieros o alguna de las otras partidas financieras, excepto por el deterioro de las cuentas por cobrar comerciales el cual es presentado dentro de otros gastos.

Medición subsecuente de los activos financieros

Activos financieros al costo amortizado - los activos financieros son medidos al costo amortizado si los activos cumplen las siguientes condiciones (y no son designados al VRCR):

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

Después de su reconocimiento inicial, estos activos financieros son medidos al costo amortizado utilizando el método de interés efectivo. El descuento es omitido cuando los efectos del descuento es material. El efectivo y equivalentes de efectivo y, cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar caen en esta categoría de instrumentos financieros que anteriormente se clasificaron bajo la NIC 39.

Deterioro de activos financieros

Los requerimientos de deterioro de la NIIF 9 utilizan más información prospectiva para reconocer las pérdidas de crédito esperada (PCE). Este reemplazo el "modelo de pérdida incurrida" de la NIC 39. Los instrumentos dentro del alcance de los nuevos requerimientos incluyen activos por préstamos y otros instrumentos financieros medidos al costo amortizado y al VRCORI, cuentas por cobrar comerciales, activos contractuales reconocidos y medidos bajo la NIIF 15.

El reconocimiento de pérdidas crediticias ya no depende de que la Compañía identifique primero un evento de pérdida crediticia. En cambio, la Compañía considera una gama más amplia de información cuando evalúa el riesgo de crédito y mide las pérdidas de crédito esperadas, incluyendo eventos pasados, condiciones actuales, pronósticos razonables y que sustentan la capacidad de cobro esperada de los flujos de efectivo futuros del instrumento.

Al aplicar este enfoque prospectivo, se hace una distinción entre:

- Instrumentos financieros que no se han deteriorado significativamente en la calidad de crédito desde el reconocimiento inicial o que tienen un bajo riesgo crediticio ("Fase 1")
- Instrumentos financieros que se han deteriorado significativamente en la calidad de crédito desde el reconocimiento inicial y cuyo riesgo de crédito no es bajo ("Fase 2")

La "Fase 3" pueden cubrir aquellos activos financieros que tienen evidencia objetiva de deterioro a la fecha en que se informa.

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

Se reconocen "pérdidas de crédito esperada de 12 meses" para la primera categoría, mientras que las "pérdidas de crédito esperada de por vida" se reconocen para la segunda categoría.

La medición de la pérdida de crédito esperada se determina mediante una estimación ponderada de probabilidad de pérdida de crédito durante la vida esperada del instrumento financiero.

Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar

La Compañía utiliza un enforque simplificado en la contabilización de las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar, y registra la reserva de pérdida como pérdida de crédito esperada de por vida. Estos son los déficits esperados en los flujos de efectivo contractuales, considerando la posibilidad de incumplimiento en cualquier momento durante la vida del instrumento financiero. Al calcular, la Compañía utiliza su experiencia histórica, indicadores externos e información prospectiva para calcular las pérdidas de créditos esperada utilizando una matriz de provisión.

La Compañía evalúa el deterioro de las cuentas por cobrar comerciales de forma colectiva, ya que poseen características de riesgo de crédito compartido que se han agrupado en función de los días vencidos.

Clasificación y medición de pasivos financieros

Los pasivos financieros de la Compañía incluyen los préstamos y obligaciones financieras, y cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar.

Los pasivos financieros son inicialmente medidos al valor razonable, y, cuando aplique, ajustado por los costos de transacción a menos que la Compañía designe un pasivo financiero al valor razonable con cambios en resultados.

Posteriormente, los pasivos financieros son medidos al costo amortizado utilizando el método de tasa de interés efectiva excepto por derivados y pasivos financieros clasificados como VRCR, el cual subsecuentemente son contabilizados al valor razonable con cambios en resultados (distintos a aquellos instrumentos financieros derivados que están clasificados como instrumentos de cobertura).

Todos los cargos por intereses relacionados, si es aplicable, cambios en el valor razonable del instrumento que son reportados en resultados son incluidos dentro de los costos financieros o ingresos financieros.

### Propiedades, planta, equipo y mejoras

La Propiedad se registró originalmente a su costo de adquisición. A partir del mes de diciembre de 2016, la Administración adoptó el método de contabilización de estos bienes a su valor de mercado, registrando un superávit por revaluación en el patrimonio.

La planta, equipo y mejoras están contabilizadas al costo de adquisición y se presentan netos de la depreciación y amortización acurnulada.

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

Los costos por mejoras son incluidos en el valor en libros de los activos o son reconocidos como activos separados, según corresponda. Las otras reparaciones y mejoras que no extienden significativamente la vida útil de los activos son cargadas a resultados durante el período fiscal en el que se incurran.

Los gastos de depreciación y amortización son cargados a las operaciones corrientes, utilizando el método de línea recta en base a la vida útil estimada de los activos. Las vidas útiles estimadas de los activos se resumen como sigue:

	Vida útil estimada
Activos	<u>en años</u>
Equipo de transmisión eléctrica	7-10
Equipo de planta fotovoltaica	10
Otros equipos	3-5
Mejoras	10

Las ganancias o pérdidas producto de las bajas de propiedades, planta y equipo son determinados como la diferencia entre la ganancia de la venta y el valor en libros de los activos y son reconocidos en otros ingresos.

#### Prueba de deterioro de propiedades, planta y equipo

Para fines de evaluación de deterioro, los activos se agrupan en los niveles más bajos para los cuales hay entradas de efectivo independientes en gran medida (unidades generadoras de efectivo). Como resultado, algunos activos se prueban individualmente por deterioro y otros se prueban a nivel de unidad generadora de efectivo.

Las unidades generadoras de efectivo se someten a pruebas de deterioro cada vez que los eventos o cambios en las circunstancias den indicios que el valor en libros puede no ser recuperable.

Una pérdida por deterioro es reconocida por el monto por el cual el valor en libros (o la unidad generadora de efectivo) excede su valor recuperable, que es el mayor entre el valor razonable menos los costos de disposición y valor en uso. Para determinar el valor en uso, la administración estima los flujos de efectivo futuros esperados de cada unidad generadora de efectivo y determina una tasa de descuento adecuada para calcular el valor presente de esos flujos de efectivo. Los datos utilizados para los procedimientos de prueba de deterioro están directamente vinculados a la información interna de la Compañía, ajustado según sea necesario para excluir los efectos de futuras reorganizaciones y mejoras de activos. Los factores de descuento se determinan individualmente para cada unidad generadora de efectivo y reflejan las evaluaciones actuales del mercado del valor temporal del dinero y los factores de riesgo específicos de los activos.

Las pérdidas por deterioro para las unidades generadoras de efectivo reducen primero el valor en libros de cualquier plusvalía asignado a esa unidad generadora de efectivo. Cualquier pérdida por deterioro remanente se carga proporcionalmente a los otros activos en la unidad generadora de efectivo.

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

Todos los activos son revaluados posteriormente para indicios que una pérdida por deterioro previamente reconocida ya no pueda existir. Una pérdida por deterioro se revierte si el monto recuperable del activo o unidad generadora de efectivo excede su valor en libros.

#### Financiamientos recibidos

Los financiamientos recibidos son medidos inicialmente al valor razonable, neto de los costos de transacción. Posteriormente se miden al costo amortizado, utilizando el método de tasa de interés efectiva.

#### **Patrimonio**

Las acciones comunes de capital son reconocidas al valor justo del bien recibido por la Compañía.

### Ingresos de contratos con clientes

Los ingresos provienen principalmente de la venta de energía eléctrica contratada y en demanda generada por la planta fotovoltaica.

Para determinar si se reconocen los ingresos, la Compañía sigue los siguientes pasos:

- Identificar el contrato con un cliente
- Identificación de las obligaciones de desempeño
- Determinar el precio de la transacción
- Asignar el precio de la transacción a las obligaciones de desempeño
- Reconocer el ingreso cuando y como se cumplen las obligaciones de desempeño.

Venta de energía y capacidad

La venta de energía se reconoce cuando la energía producida es entregada a los clientes conforme a las liquidaciones mensuales preparadas por el Centro Nacional de Despacho (CND) y con base en los precios y cantidades de kilovatios-hora contratados o vendidos en el mercado ocasional. El ingreso por capacidad es reconocido mensualmente con base a lo pactado en los contratos con nuestros clientes fijos o vendida en el mercado ocasional.

La energía no facturada al final del mes es estimada con base en información interna y externa, esta última suministrada por el ente regulador del mercado de energía Centro Nacional de Despacho (CND). Las estimaciones y supuestos relevantes son revisados regularmente. Las revisiones de las estimaciones contables son reconocidas en el período en que la estimación es revisada y en cualquier período futuro afectado.

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

#### Ingresos por intereses

Los ingresos por intereses son reconocidos utilizando el método del interés efectivo.

#### **Costos operativos**

Los costos operativos son reconocidos en resultados una vez la prestación del servicio se haya utilizado o incurrido.

#### Costos por financiamiento

Los costos por financiamiento directamente atribuibles a la adquisición, construcción o producción de un activo calificado se capitalizan durante el período de tiempo que es necesario para completar y preparar el activo a su uso intencionado o venta. Los otros costos por préstamos son llevados a resultados en el período en el cual son incurridos y reportados en el costo financiero.

#### Gasto de impuesto sobre la renta

El gasto de impuesto reconocido en resultados comprende la suma del impuesto diferido e impuesto corriente.

El cálculo del impuesto corriente está basado en las tasas impositivas y leyes fiscales que hayan sido promulgadas o se han promulgado de manera sustancial al final del período en que se informa. Los impuestos diferidos son calculados utilizando el método del pasivo basado en el balance.

Los activos por impuestos diferidos son reconocidos en la medida que sea probable que la pérdida tributaria subyacente o la diferencia temporal deducible se utilicen contra ingresos gravables futuros. Esto se evalúa en función del pronóstico de la Compañía de resultados operativos futuros, ajustado por ingresos no gravables y gastos no deducibles significativos y límites específicos sobre el uso de cualquier pérdida tributaria no utilizada o crédito.

Los pasivos por impuestos diferidos generalmente se reconocen en su totalidad, aunque la NIC 12 "Impuesto a las Ganancias" específica exenciones limitadas. Como resultados de estas exenciones, la Compañía no reconoce el impuesto diferido sobre las diferencias temporales relacionadas con la plusvalía o sus inversiones en subsidiarias.

Las regulaciones fiscales en la República de Panamá indican que el gasto de impuesto sobre la renta corriente debe ser registrado a la tasa del 25% sobre la renta gravable en base al monto que resulte mayor entre:

- La renta neta gravable que resulta de deducir de la renta gravable del contribuyente las rebajas concebidas mediante regímenes de fomento o producción y los arrastres de pérdidas legalmente autorizados. Este cálculo se conocerá como el método tradicional.

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

- La renta neta gravable que resulte de deducir del total de ingresos gravables del contribuyente, el 95.33% cuando el mismo contenga un total de ingresos superior a B/.1,500,000. Este cálculo se conoce como cálculo alterno del impuesto sobre la renta.

#### Estimaciones contables críticas y juicios

La Administración, en la preparación de los estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), ha efectuado ciertas estimaciones contables y supuestos críticos, y ha ejercido su criterio en el proceso de aplicación de las políticas contables de la Compañía, las cuales afectan las cifras reportadas de los activos y pasivos y revelaciones de activos y pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros. Las estimaciones y supuestos relacionados están basados en experiencias históricas y otros factores, las cuales bajo las circunstancias se consideran razonables, lo que da como resultado la base sobre la cual se establece el valor en libros con que se registran algunos activos y pasivos que no pueden ser determinados de otra forma. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones.

#### Vidas útiles de las mejoras a la propiedad, equipo y mobiliario

Las mejoras a la propiedad, equipo y mobiliario son depreciadas o amortizadas sobre sus vidas útiles. Las vidas útiles se basan en las estimaciones de la Gerencia sobre el período en que los activos generarán ingresos, los cuales son revisados periódicamente para ajustarlos apropiadamente. Los cambios en las estimaciones pueden resultar en ajustes significativos en los montos presentados y los montos reconocidos en el estado de excedentes netos de ingresos sobre egresos en períodos específicos.

#### Deterioro en activos financieros

La Compañía determina que las inversiones han sufrido deterioro cuando haya ocurrido una disminución significativa y prolongada del valor razonable de la inversión, producto de un aumento en el margen de crédito, por una disminución en la calificación de riesgo del instrumento desde su reconocimiento inicial, por incumplimiento de pago, bancarrota, restructuraciones u otros eventos similares que evidencien un aumento significativo de riesgo.

#### Capitalización de los costos de construcción

La fase de desarrollo de la planta fotovoltaica para la generación de energía solar se reconoce solo cuando los requerimientos de capitalización de los costos de desarrollo se presenten. Después de la capitalización, la administración realiza un monitoreo si los requerimientos de reconocimiento continúan y si existiese algún indicio que los costos de capitalización pudiesen presentar deterioro.

#### Medición del valor razonable

La administración utiliza técnicas de valoración para determinar el valor razonable de los instrumentos financieros (cuando un mercado activo no está disponible) y los activos no financieros. Esto implica desarrollar estimaciones y supuestos consistentes con la forma en que los participantes del mercado valorarían el instrumento.

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

La administración basa sus supuestos en datos observables en la medida de lo posible, pero esto no siempre está disponible. En ese caso, la administración utiliza la mejor información disponible. Los valores razonables estimados pueden variar de los precios reales que se pudieran lograr en una transacción de plena competencia en la fecha en que se informa.

#### 5. Valores razonables de los instrumentos financieros

El valor razonable de los activos y pasivos financieros que se negocian en mercado activos se basan en precios cotizados en los mercados o cotizaciones de precios de negociantes. Para todos los demás instrumentos financieros, la Compañía determina los valores razonables usando otras técnicas de valoración.

Para los instrumentos que no se negocian frecuentemente y que tienen poca disponibilidad de información de precios, el valor razonable es menos objetivo, y su determinación requiere el uso de diversos grados de juicio que depende de la liquidez, la concentración, la incertidumbre de factores de mercado, los supuestos en la determinación de precios y otros riesgos que afectan el instrumento específico.

La Compañía mide el valor razonable utilizando los siguientes niveles de jerarquía que reflejan la importancia de los datos de entrada utilizados al hacer la medición:

- Nivel 1: precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos a los que la Compañía puede acceder en la fecha de medición.
- Nivel 2: datos de entrada distintos de precios cotizados en el Nivel 1, que son observables, ya sea directamente (es decir, precios) o indirectamente (es decir, determinados con base en precios). Esta categoría incluye instrumentos similares, precios cotizados para instrumentos idénticos o similares en mercados que no son activos u otras técnicas de valoración donde los datos de entrada significativos son directa o indirectamente observables en un mercado.
- Nivel 3: esta categoría contempla todos los instrumentos en los que las técnicas de valoración incluyen datos de entrada no observables y tienen un efecto significativo en la medición del valor razonable. Esta categoría incluye instrumentos que son valuados, basados en preciso cotizados para instrumentos similares donde los supuestos o ajustes significativos no observables reflejan la diferencia entre los instrumentos.

## Notas a los estados financieros Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019 (Cifras en balboas)

El valor razonable y el valor en libros de los activos y pasivos financieros significativos, se detalla a continuación:

	2019		2018	
	Valor en libro	Valor razonable	Valor en libro	Valor razonable
Activos financieros: Efectivo Cuentas por cobrar comerciales y	96,827 213,611	96,827 213,611	22,629	22,629
otras Inversiones - fideicomiso Total de activos financieros	896,199 1,206,637	896,199 1,206,637	1,503,692 1,526,321	1,503,692 1,526,321
Pasivos financieros: Financiamiento recibido Cuentas por pagar comerciales Acciones preferidas Total de pasivos financieros	7,722,569 4,629,234 2,438,000 14,789,803	7,722,569 4,629,234 2,438,000 14,789,803	8,000,000 3,529,883 2,100,000 13,629,883	8,000,000 3,529,883 2,100,000 13,629,883

Los instrumentos financieros por su naturaleza de corto plazo, su valor en libros se aproxima a su valor razonable.

La tabla a continuación analiza los instrumentos financieros medidos a valor razonable sobre la base recurrente. Estos instrumentos son clasificados en los distintos niveles de jerarquía de valor razonable basado en los datos de entrada y técnicas de valoración utilizados.

	Niveles de medición			
	Total	Valor razonable (Nivel 1)	Valor razonable (Nivel 2)	Valor razonable (Nivel 3)
2019 Inversiones a valor razonable	896,199	896,199		
2018 Inversiones a valor razonable	1,503,692	1,503,692		-

## 6. Saldos con partes relacionadas

Los saldos con partes relacionadas se describe a continuación.

	2019	2018
Pasivos: Cuentas por pagar accionistas	598,937	514,000

Las cuentas por pagar accionistas no tienen fechas de vencimientos y no generar intereses.

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

#### 7. Efectivo

El efectivo por B/.96,827 (2018: B/.22,629) corresponde a cuentas bancarias colocadas en entidades financieras en Panamá.

#### 8. Cuentas por cobrar comerciales

Las cuentas por cobrar comerciales por B/.213,611 (2018: no hubo) corresponde a saldos adeudados por los clientes comerciales.

Los montos a corto plazo se considera una aproximación cercana a su valor razonable.

#### 9. Fondos en fideicomisos

Los fondos en fideicomisos se presentan a continuación:

	2019	2018
Fideicomiso de administración y garantía en Global Bank Corp. Fideicomiso de administración y garantía en	335,552	403,685
Banesco Fiduciaria, S. A.	560,647	1,100,007
	896,199	1,503,692

Ambos fideicomisos se encuentran a favor de Icasa Trust Corporation como fiduciario y generan una tasa entre 5.5% y 7.0%.

#### Fideicomiso en Global Bank:

El 30 de abril de 2018, la Compañía firmó un contrato de financiamiento con Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. (CIFI) por un monto de B/.10,000,000 con el tipo de préstamo "Project Finance" con un vencimiento en enero de 2032. Como parte de la negociación, las partes acordaron la creación de un fideicomiso en adminitrativo.

El 5 de septiembre de 2018 se suscribe el contrato de Fideicomiso Irrevocable de Administración y Garantía identificado como "Fideicomiso Panasolar" nombrado bajo el número FP 18-283, contrato firmado entre el fiduciario y la Compañía como fideicomitente por el monto de B/.10,000,000. El objetivo del Fideicomiso es constituir un patrimonio independiente para hacer frente a las Obligaciones Garantizadas en caso de incumplimiento del fideicomitente bajo el Contrato de Préstamo suscrito con Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S. A

#### Fideicomiso en Banesco Fiduciaria, S. A.:

El fideicomiso constituido con Banesco Fiduciaria, S. A. se creo para administrar temporalemnte los fondos desembolsados por Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A., hasta que cuminara la constucción de la planta. El Fideicomiso fue cerrado en marzo del 2020.

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

#### 10. Propiedades, planta, equipo y mejoras

El detalle de las propiedades, planta, equipo y mejoras, neto se presenta a continuación:

	Terrenos	Planta y equipo	Mejora a la propiedad	Construcción en proceso	Total
2019					
Costo					
Saldo inicial	357,000	400,000	145,228	12,174,324	13,076,552
Adiciones	*		i <del></del>	1,957,617	1,957,617
Reclasificación	<u> </u>	14,127,319	4,622	(14,131,941)	
Saldo final	357,000	14,527,319	149,850		15,034,169
Depreciación y amortización acumulada					
Saldo inicial	-	-	- 5		-
Gasto del año		(261,324)	(2,118)	-	(263,442)
Saldo final		(261,324)	(2,118)		(263,442)
Valor neto	357,000	14,265,995	147,732		14,770,727
2018					
Costo					
Saldo inicial	357,000	400,000	12,569	2,802,036	3,571,605
Adiciones			132,659	9,372,288	9,504,947
Saldo final	357,000	400,000	145,228	12,174,324	13,076,552
Depreciación y amortización acumulada					
Saldo final	3	-	-	( <del>-</del>	*
Gasto del año	*	100		- 1	
Saldo final					
Valor neto	357,000	400,000	145,228	12,174,324	13,076,552

La tasa de interés capitalizada por los intereses incluidos en el costo de construcción de los activos hasta el inicio de operaciones fue de 7.0% (2018: 7.0%)

Todas las depreciaciones y amortización son incluidas en el estado de ganancia y pérdida y otro resultado integral como sigue:

	2019	2018
Costos operativos	261,324	<b>(4)</b>
Gato de depreciación y amortización	2,118	
,	263,442	12

Los terrenos han sido dados en garantías para los préstamos y obligaciones financieras que mantiene la Compañía. El detalle de estas garantías se detalla en la Nota 11.

El monto revaluado está reconocido en el superávit de B/.197,000 (2018: B/.197,000) el cual no está disponible para distribución a los accionistas de la Compañía.

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

#### 11. Financiamiento recibido

El financiamiento recibido se detalla a continuación:

Préstamo garantizado	<b>2019</b> 7,772,569	<b>2018</b> 8,000,000
Porción corriente	330,592	277,431
Porción no corriente	7,391,977	7,722,569
	7,722,569	8,000,000

La Compañía mantiene préstamo con Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. (CIFI) por B/.7,722,569 (2018: B/.8,000,000) con vencimiento en enero de 2032 y negociado a una tasa de interés de 7.0% (2018: 7.0%). Este préstamo está garantizado con (a) contratos cedidos al fideicomiso administrado por el fideicomisario, (b) derechos reales del contrato de prenda sobre las acciones de capital de la Compañía, (c) derechos y efectivo de las pólizas de cumplimiento y de seguros de vida del fideicomitente por B/.3,000,000, (d) derechos hipotecarios sobre la finca No.17671, (e) los flujos de mercado spot, (f) licencia de generación eléctrica y (g) contratos de servidumbre.

## 12. Cuentas por pagar comerciales

Las cuentas por pagar comerciales por B/.4,629,234 (2018: B/.3,529,883) corresponde a saldos adeudados a constructores, relacionados directamente a la estructura y edificación de la planta eléctrica.

## 13. Acciones preferidas por pagar

Las acciones preferidas por pagar por B/.2,436,800 (2018: B/.2,100,000) y con valor nominal de B/.1 cada una, tienen un vencimiento mayor a cinco años y un rendimiento anual no mayor del 15%. Así también se establece un (1) año de gracia para la generación de intereses. Estos intereses se pagarán solamente una vez se cumplan todos los compromisos establecidos en el contrato de préstamo firmado con Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. (CIFI). Los beneficiarios de estos saldos adeudados son los siguientes:

	2019	2018
Caribbean Sustainable Energy Fund. L.P.	1,486,623	1,280,510
Honduras Renewable Energy Financing Facility L.P.	951,377	819,490
,	2,438,000	2,100,000
	-	

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

#### 14. Capital en acciones

El capital autorizado y en circulación de la Compañía es de B/.3,019,000, representado en 3,019,000 de acciones comunes con valor nominal de B/.1 cada una. Las acciones comunes están en garantía según se presenta en la Nota 11.

## 15. Ingresos por generación de energía eléctrica

Los ingresos por generación de energía eléctrica se detallan por tipo de servicio a continuación:

	2019	2018
Mercado ocasional	388,842	9
Contratos	441,371	3 <del>#</del> 3
Mercado regional	597	940
Meroado regiona.	830,810	-

#### 16. Costos operativos

Los costos operativos se presentan a continuación:

2019	2010
149,633	~
261,324	
410,957	-
	149,633 261,324

## 17. Gasto de impuesto sobre la renta

Las declaraciones del impuesto sobre la renta de las Compañías constituidas en la República de Panamá están sujetas a revisión por parte de las autoridades fiscales por los últimos tres años, inclusive el año terminado el 31 de diciembre de 2019, de acuerdo a regulaciones fiscales vigentes.

En Panamá, conforme lo establece el artículo 699 del Código Fiscal, modificado por el artículo 9 de la ley No.8 del 15 de marzo de 2010, las personas jurídicas pagarán el impuesto sobre la renta en base a las siguientes tarifas:

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

El impuesto sobre la renta para las personas jurídicas en la República de Panamá, se calcula con base en la tarifa del 25%. Adicionalmente, las personas jurídicas cuyos ingresos gravables superen un millón quinientos mil Balboas (B/.1,500,000) anuales, pagarán el impuesto sobre la renta que resulte mayor entre:

- (a) La renta neta gravable calculada por el método establecido (tradicional), o
- (b) La renta neta gravable que resulte de aplicar al total de ingresos gravables el cuatro punto sesenta y siete por ciento (4.67%).

La Ley No.52 del 28 de agosto de 2012, restituyó el pago de las estimadas del Impuesto sobre la Renta a partir de septiembre de 2012. De acuerdo con la mencionada Ley, las estimadas del Impuesto sobre la Renta deberán pagarse en tres partidas iguales durante los meses de junio, septiembre y diciembre de cada año.

Incentivo fiscal

De acuerdo a Certificación No. DE-01-0314-2017 emitida el 19 de junio del 2017 por la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP), Panasolar Generation, S. A. cuenta con exoneraciones comtempladas en el artículos 4 y 10, numeral 1 de la Ley 45 de 4 de agosto de 2004 y en la Ley No.37 de 01 de junio de 2013. Estos artículos establecen que no esta sujeta al pago de los impuestos que se detallan a continuación:

"Exoneración del impuesto de importación (Audotriadad Nacional de Aduanas), de araceles, tasas, contribuciones y gravémenes, (lo que no incluye el Impuesto Selectivo al Consumo de ciertos bienes y servicios ISC), así como del impuesto de trasferencia de biens corporales y la prestaciones de servicios, que pudiera causarse or razón de la importación y/o compras en el mercado nacional de equipos, maquinas, materiales, respuestos y demás que sean necesarios para la construcción, operación y mantenimiento de las centrales y/o instalaciones solares. Esta disposición también se aplicará a las centrales y/o instalaciones solares que, al momento de la entrada en vigencia de la presente Ley, se encuentren en la etapa de construcción, las que tendrán plazo de seis meses a partir de la entrada en vigencia para solicitar el reconocimiento de la exoneración al Ministerio de Economía y Finanzas (Dirección General de Ingresos)".

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018, la Compañía no genero renta grabable, por lo que no requiere provisión de impuesto sobre la renta.

## 18. Instrumentos financieros - administración de riesgos

En forma común con todos los demás negocios, la Compañía está expuesta a riesgos que surgen del uso de instrumentos financieros. Esta nota describe los objetivos, políticas y procesos de la Compañía para administrar los riesgos y métodos utilizados para medirlos. Información cuantitativa adicional respecto a dichos riesgos se presenta a lo largo de estos estados financieros.

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

En virtud de sus operaciones, la Compañía está expuesta a los siguientes riesgos financieros:

- Riesgo de crédito
- Riesgo de mercado
- Riesgo de liquidez
- Riesgo operativo

Los principales instrumentos financieros utilizados por la Compañía, de los cuales surgen sus respectivos riesgos financieros, son los siguientes:

- Efectivo cuentas en bancos
- Cuentas por cobrar comerciales
- Valores a valor razonable
- Cuentas por pagar comerciales
- Financiamiento recibido
- Acciones preferidas

Objetivos, políticas y procesos generales

La Junta Directiva tiene la responsabilidad general en la determinación de los objetivos y políticas de gestión de riesgos de la Compañía y, a la vez que conserva la responsabilidad final de estos, ha delegado la autoridad del diseño y operación de procesos que aseguren la implantación efectiva de los objetivos y políticas a la Administración de la Compañía. La Junta Directiva recibe informes de la Administración, a través de los cuales revisa la efectividad de los procesos establecidos y la adecuación de los objetivos y políticas.

El objetivo general de la Junta Directiva es fijar políticas tendientes a reducir el riesgo hasta donde sea posible, sin afectar indebidamente la competitividad y flexibilidad de la Compañía

A continuación, se señalan mayores detalles en relación con tales políticas:

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito surge debido a que el deudor, emisor o contraparte de un activo financiero propiedad de la Compañía, no cumpla completamente y a tiempo, con cualquier pago que debía hacer la Compañía de conformidad con los términos y condiciones pactadas al momento en que la Compañía adquirió u originó el activo financiero respectivo.

Riesgo de mercado

Es el riesgo de que el valor de un activo financiero de la Compañía se reduzca por causa de cambios en la tasa de interés, en las tasas de cambio monetario, en los precios accionarios, y otras variables financieras, así como la reacción de los participantes de los mercados a eventos políticos y económicos.

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

Las políticas de la administración de riesgos disponen el cumplimiento con límites por instrumentos financieros; límites respectos del monto máximo de pérdida a partir del cual se requiere el cierre de las posiciones que causaron dichas pérdidas; y el requerimiento de que, salvo por aprobación de la Junta Directiva, sustancialmente todos los activos y pasivos estén denominados en balboas.

#### Riesgo de liquidez

Consiste en el riesgo de que la Compañía no pueda cumplir con todas sus obligaciones por causa de, entre otros, no poder financiar sus activos a periodos y tasa apropiadas y el riesgo de no poder liquidar sus activos a precios y en tiempo razonable, en caso de necesidad. La Compañía tiene acceso a fuente adecuadas de financiamiento.

Los siguientes son los vencimientos contractuales de los pasivos financieros:

	Corrie	nte	No corri	ente
2019	Dentro de 6 meses	De 6 a 12 meses	De 1 a 5 años	Mayor a 5 años
Financiamiento recibido Cuentas por pagar comerciales	-	330,592 4.629,234		7,391,977
Cuentas por pagar accionistas	-	1,020,201	598,937	0.400.000
Acciones preferidas		4,959,826	598,937	2,436,800 9,828,777
2018 Financiamiento recibido		277,431		7.722,569
Cuentas por pagar	3,529,883	Z//,401	E44.000	- 1
Cuentas por pagar accionistas Acciones preferidas		(#) (#)	514,000	2,100,000
•	3,529,883	277,431	514,000	9,822,569

#### Riesgo operativo

El riesgo operativo es el riesgo de pérdidas directas o indirectas ocasionados por la falla o insuficiencia de los procesos, personas y sistemas internos o por eventos externos que no están relacionados a riesgos de crédito o liquidez, tales como los que provienen de requerimientos legales y regulatorios y cumplimiento con normas y estándares corporativos generalmente aceptados.

Para administrar este riesgo, la Administración de la Compañía mantiene dentro de sus políticas y procedimientos los siguientes controles: segregación de funciones, controles internos y administrativos.

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

## 19. Regulación aplicable

La Compañía está regulada y supervisada por la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP). El Ente controla, regula, ordena y fiscaliza la prestación de los servicios públicos de abastecimiento de agua potable, alcantarillado sanitario, electricidad, telecomunicaciones, radio y televisión, así como la transmisión y distribución de gas natural. Establece normas, dicta reglas, actos ejecutorios, controla su cumplimiento, sanciona, soluciona conflictos, concilia, media y fiscaliza, conforme a los principios de celeridad, economía, sencillez, eficacia, equidad, no discriminación y neutralidad de tratamiento. Vela por el interés público y el bienestar social representado en los clientes y usuarios de los servicios públicos para que reciban un servicio continuo, de calidad y eficiente, a precios justos y razonables, promoviendo mercados competitivos.

El Sector Eléctrico en Panamá comprende aquellas instalaciones correspondientes a la Conversión de Energía de la fuente primaria para ser utilizada como Energía Eléctrica (Generación), el manejo y elevación de voltaje de dicha energía hasta llevarla a los centros de consumo (Transmisión) para su entrega a los clientes que harán uso final de ella (Distribución) a diferentes niveles de Tensión.

Incluye también todo el aspecto reglamentario para que este servicio de utilidad pública sea prestado en condiciones de calidad, seguridad y eficiencia.

Como Autoridad Reguladora de este servicio público, corresponde a la ASEP plantear todo el marco normativo para que el servicio sea prestado conforme a los objetivos establecidos en la Ley Marco del Sector y demás legislación vinculada que garantice a los clientes un servicio adecuado.

La labor de fiscalización de las actividades de los Agentes que prestan cada una de las tareas establecidas, es crucial para garantizar la prestación del servicio y pasa por 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).

La Compañía cuenta con esta licencia definitiva emitida por Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP), el 23 de mayo de 2014 mediante la Resolución AN No.7374-Elec y modificada por la resoluciones No.7503-Elec de 23 de junio de 2014, AN No.8904-Elec de 5 de agosto de 2015, AN No.9080-Elec de 14 de septiembre de 2015, AN No.10251-Elec de 27 de julio de 2016 y AN No.12996 de 11 de diciembre de 2018.

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

#### 20. Evento posterior

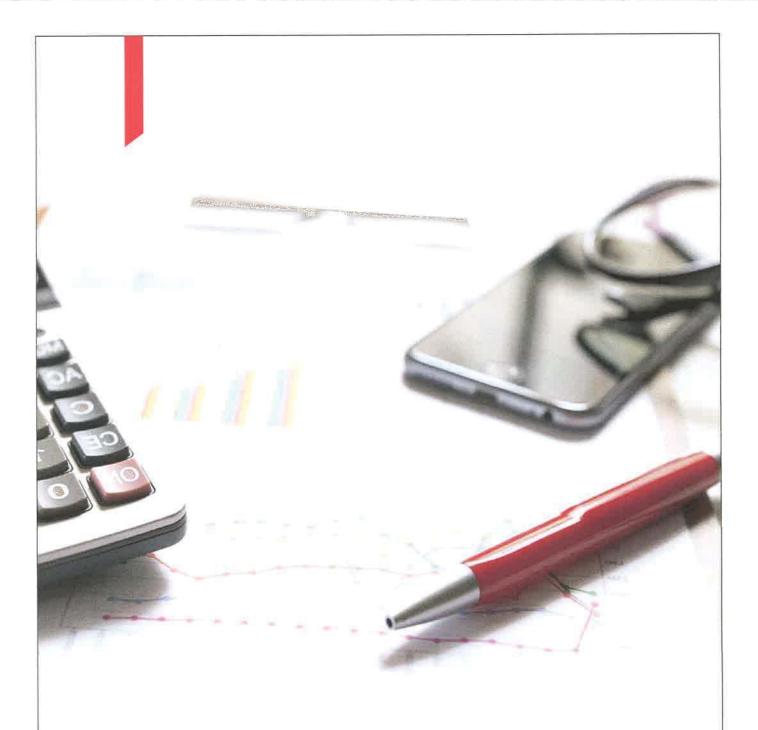
El 11 de marzo de 2020, la Organización Mundial de la Salud (OMS) reconoció al COVID-19 como una pandemia global. En Panamá, el día 13 de marzo de 2020 se declara el Estado de Emergencia Nacional y desde esa fecha se tomaron una serie de medidas orientadas a prevenir la propagación del virus. Entre las medidas podemos mencionar cancelación de viajes, cuarentenas, confinamientos y cierre de establecimientos. Las empresas se enfrentan a la pérdida de ingresos, disrupción de las cadenas de suministros y se ha generado una importante volatilidad en los mercados financieros.

Mediante Decreto Ejecutivo 500 de 19 de marzo de 2020 se ordena el cierre temporal de establecimientos comerciales en todo el territorio nacional, con excepción de ciertas actividades comerciales y de prestaciones se servicios públicos, en el cual se incluye las empresas que brinden servicio de generación de energía eléctrica. Siendo que la empresa está en la lista de actividades exceptuadas, la Compañía se mantiene operando con normalidad, tomando todas las medidas de seguridad establecida por el Ejecutivo y el Ministerio de Salud.

A la fecha de aprobación de los estados financieros, no se ha podido cuantificar de manera razonable y sustentable, los efectos específicos de COVID-19 y las medidas que en materia económica y de salud ha adoptado el gobierno panameño.

\*\*\*\*\*\*

Anexo C
Estados Financieros Auditados de Panasolar Generation, S.A. al 31 de diciembre de 2018



Informe de los Auditores Independientes y Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2018



## CONTENIDO

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES	I - III
ESTADOS FINANCIEROS	
Estado de Situación Financiera	1
Estado de Ganancias o Pérdidas	2
Estado de Cambios en el Déficit Patrimonial	3
Estado de Flujos de Efectivo	4
Notas a los Estados Financieros	5 - 19
	//



Tel.: +507 279 9700 Fax: +507 236 4143 www.bdo.com.pa Edificio BDO Urb. Los Ángeles Ave. El Paical Panamá, Rep. de Panamá 0831-00303

#### INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Accionista y Junta Directiva Panasolar Generation, S. A. Panamá, República de Panamá

#### Opinión

Hemos auditado los estados financieros de Panasolar Generation, S. A. que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2018 y los estados de ganancias o pérdidas, de cambios en el déficit patrimonial y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y las notas a los estados financieros, incluyendo un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros que se acompañan presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de Panasolar Generation, S. A. al 31 de diciembre de 2018, y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

#### Bases de la Opinión

Efectuamos nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría. Nuestras responsabilidades con base en esas normas se describen con más detalle en la sección Responsabilidades de los Auditores en Relación con la Auditoría de los Estados Financieros de nuestro informe. Somos independientes de la Compañía de conformidad con el Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Norma Internacional de Ética para Contadores (Código de Ética del IESBA) junto con los requerimientos de ética, que son relevantes para nuestra auditoría de los estados financieros en la República de Panamá, y hemos cumplido con nuestras otras responsabilidades éticas de conformidad con éstos requerimientos y con el Código de Ética del IESBA. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría.

#### Otro Asunto

Las cifras de Panasolar Generation, S. A. correspondientes al año terminado el 31 de diciembre de 2017 no fueron auditadas, fueron suministrados por la Administración y se presentan sólo para propósitos de comparación.



Tel.: +507 279 9700 Fax: +507 236 4143 www.bdo.com.pa Edificio BDO Urb. Los Ángeles Ave. El Paical Panamá, Rep. de Panamá 0831-00303

Accionista y Junta Directiva Panasolar Generation, S. A. Panamá, República de Panamá

Responsabilidades de la Administración y de los Encargados del Gobierno Corporativo de la Compañía sobre los Estados Financieros

La Administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, y por el control interno que la Administración determine necesario para permitir la preparación de estos estados financieros que estén libres de representación errónea de importancia relativa, ya sea debido a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros, la Administración es responsable de evaluar la capacidad de la Compañía para continuar como un negocio en marcha, revelando, en su caso, los asuntos relativos a su continuidad como un negocio en marcha y utilizando la base de contabilidad de negocio en marcha, a menos que la Administración tenga la intención de liquidar la Compañía o de cesar operaciones, o no tiene otra alternativa más realista de hacerlo.

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

Responsabilidades de los Auditores en Relación con la Auditoría de los Estados Financieros

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros en su conjunto están libres de representación errónea de importancia relativa, ya sea debido a fraude o error, y para emitir el informe de los auditores que incluye nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto nivel de seguridad, pero no garantiza que una auditoría llevada a cabo de conformidad con las Norma Internacionales de Auditoría siempre detectará un error de importancia relativa, cuando éste exista. Los errores pueden surgir debido a fraude o error y son considerados de importancia relativa si, individualmente o en su conjunto, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones financieras que tomen los usuarios con base en estos estados financieros.

Como parte de una auditoría de conformidad con la Norma Internacional de Auditoría, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos un escepticismo profesional durante toda la auditoría. Nosotros también:

Identificamos y evaluamos los riesgos de errores de importancia relativa en los estados financieros, ya sea debido a fraude o error, diseñamos y realizamos los procedimientos de auditoría para responder a esos riesgos; y obtuvimos evidencia de auditoría que sea suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría. El riesgo de no detectar un error de importancia relativa debido a fraude es mayor que uno resultante de un error de importancia relativa debido a error, ya que el fraude involucra colusión, falsificación, omisiones intencionales, manifestaciones intencionalmente erróneas, o la evasión del control interno.



Tel.: +507 279 9700 Fax: +507 236 4143 www.bdo.com.pa Edificio BDO Urb. Los Ángeles Ave. El Paical Panamá, Rep. de Panamá 0831-00303

Accionista y Junta Directiva Panasolar Generation, S. A. Panamá, República de Panamá

- Obtuvimos un conocimiento del control interno relevante para la auditoría, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la Compañía.
- Evaluamos lo apropiado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada 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, concluimos si existe o no una incertidumbre de importancia relativa con eventos o condiciones que puedan crear una duda importante sobre la capacidad de la Compañía para continuar como un negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre de importancia relativa, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la información a revelar respectiva en los estados financieros; si dicha información a revelar no es adecuada o es insuficiente, se requiere modificar nuestra opinión.

Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, eventos o condiciones futuras pueden ser causa que la Compañía deje de continuar como un negocio en marcha.

Evaluamos la presentación en su conjunto, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluyendo información revelada, y si los estados financieros representan las transacciones y eventos subyacentes de un modo que logren una presentación razonable.

Nos comunicamos con los encargados del Gobierno Corporativo de la Compañía en relación con, entre otros asuntos, el alcance y el momento de realización de la auditoría, y los hallazgos importantes de la auditoría, incluyendo cualquier deficiencia significativa del control interno que identifiquemos durante nuestra auditoría.

31 de enero de 2020.

Panamá, República de Panamá.

## Estado de Situación Financiera 31 de diciembre de 2018 (Cifras en Balboas)

	Notas	2018	2017
ACTIVOS			(No auditado)
Activos corrientes:			
Efectivo	4	22,629	30,083
Fondos en fideicomiso	5	1,503,692	960
Gastos pagados por adelantado	14.2	239,798	97
Total de activos corrientes	74	1,766,119	30,083
Activos no corrientes:			
Propiedad, maquinaria y mejoras a la propiedad	6	902,228	769,569
Construcción en proceso	7	12,174,324	2,802,036
Total de activos no corrientes	200 7.=	13,076,552	3,571,605
Total de activos	SS	14,842,671	3,601,688
PASIVOS Y DÉFICIT PATRIMONIAL			
Pasivos corrientes:			
Préstamo por pagar	8	277,431	341
Hipoteca por pagar terreno		1 👼	62,946
Cuentas por pagar - Construcción	9	3,213,828	1,901,441
Cuentas por pagar - Proveedores		316,055	903,283
Total de pasivos corrientes		3,807,314	2,867,670
Pasivos no corrientes:			
Préstamo por pagar	8	7,722,569	X <b>≅</b> :
Cuentas por pagar - Accionistas	10	514,000	1,950,000
Acciones preferidas por pagar	11	2,100,000	
Total de pasivos no corriente	=	10,336,569	1,950,000
Total de pasivos		14,143,883	4,817,670
Déficit patrimonial:			
Acciones de capital	12	3,019,000	30,000
Pérdida acumulada		(2,517,212)	(1,442,982)
Superávit por revaluación	7	197,000	197,000
Total de déficit patrimonial		698,788	(1,215,982)
Total de pasivos y déficit patrimonial		14,842,671	3,601,688
			1/3

## Estado de Ganancias o Pérdidas Por el año terminado el 31 de diciembre de 2018 (Cifras en Balboas)

(CI) as CII balboas)			
	Nota	2018	2017 (No auditado)
Gastos generales y administrativos	13	(1,074,230)	(1,139,145)
Pérdida neta	· ·	(1,074,230)	(1,139,145)
			10

#### Estado de Cambios en el Déficit Patrimonial Por el año terminado el 31 de diciembre de 2018 (Cifras en Balboas)

Saldos al 31 de diciembre de 2016 (No auditado)	Nota	Acciones de capital	Pérdida acumulada (303,837)	Superávit por revaluación 197,000	Total de déficit patrimonial (106,837)
Pérdida del año		¥	(1,139,145)	363	(1,139,145)
Capital pagado Saldo al 31 de diciembre de 2017 (No auditado)	12	30,000	(1,442,982)	197,000	30,000 (1,215,982)
Pérdida del año		ä	(1,074,230)	767	(1,074,230)
Aumento de capital Saldos al 31 de diciembre de 2018	12	2,989,000 3,019,000	(2,517,212)	197,000	2,989,000 698,788

#### Estado de Flujos de Efectivo Por el año terminado el 31 de diciembre de 2018 (Cifras en Balboas)

	Notas	2018	2017 (No auditado)
Flujos de Efectivo por las Actividades de Operación			
Pérdida neta		(1,074,230)	(1,139,1 <del>4</del> 5)
Cambios netos en activos y pasivos de operación:			
Aumento en gastos pagados por adelantado		(239,798)	
Aumento en cuentas por pagar - construcción	31	1,312,387	1,901, <del>44</del> 1
(Disminución) aumento en cuentas por pagar - proveedores		(587,228)	433,383
Efectivo neto (usado en) provisto por las actividades de operación		(588,869)	1,195,679
Actividades de Inversión			
Efectivo recibido de fondos en fideicomiso		(1,503,692)	2
Adquisición de activo fijo	6	(132,659)	(0) (00, 00)
Pagos realizados a construcción en proceso		(9,372,288)	(2,602,036)
Efectivo neto uasdo en las actividades de inversión		(11,008,639)	(2,602,036)
Actividades de Financiamiento		(12.046)	(20, 180)
Efectivo pagado a hipoteca por pagar		(62,946)	(20,680)
Efectivo recibido de préstamos por pagar		8,000,000	
Efectivo recibido en por acciones preferidas		2,100,000	1 404 900
Efectivo recibido de a accionista		4 552 000	1,406,899 30,000
Efectivo recibido de capital en acciones		1,553,000	1,416,219
Efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento		11,590,054	1,410,219
(Disminución) aumento neto del efectivo		(7,454)	9,862
Efectivo al inicio del año		30,083	20,221
Efectivo al final del año	4	22,629	30,083
Actividades de financiamiento que no representaron			
desembolsos de efectivo:		4 40 4 000	
Acciones de capital		1,436,000	•
Cuentas por pagar accionistas		(1,436,000)	
			10

Notas a los Estados Financieros Por el año terminado el 31 de diciembre de 2018 (Cifras en Balboas)

## 1. Organización y operaciones

Panasolar Generation, S. A. (la Compañía) está constituida bajo las leyes de la República de Panamá, para la instalación, desarrollo y operación de una planta para la generación de energía solar de tipo fotovoltaico. Panasolar Generation, S. A. cuenta con licencia definitiva de generación otorgada por ASEP (Autoridad para los Servicios Públicos) el 23 de mayo de 2014 con Resolución AN No.7374-Elec, modificada por las Resoluciones No.7503 de 23 de junio de 2014, AN No.8904-Elec de 5 agosto 2015, AN No.9080-Elec de 14 de septiembre de 2015, AN No.10251-Elec de 27 de julio de 2016 y AN No.12996 de 11 de diciembre 2018.

La Compañía firmó el Contrato de Interconexión al Sistema Interconectado Nacional con ETESA (Ente Nacional de Transmisión Eléctrica) el 12 de julio de 2016. La Compañía empezó las obras civiles de construcción de la planta en el mes de agosto de 2017 para terminar la obra en el mes de abril de 2019 y conectarse al Sistema Interconectado Nacional y despachar energía en mayo de 2019.

La oficina administrativa de la Compañía está ubicada en la avenida Samuel Lewis y calle 53, Obarrio, edificio Comosa, entrepiso 1, oficina 8.

## Contrato de financiamiento y fideicomiso

El 30 de abril de 2018, la Compañía firmó un contrato de financiamiento con Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S. A. (CIFI) por un monto de B/.10,000,000 con el tipo de préstamo "Project Finance", con un vencimiento en enero de 2032. Como parte de la negociación, las partes acordaron la creación de un fideicomiso administrado.

El 5 de septiembre de 2018, se suscribe el contrato de Fideicomiso Irrevocable de Administración y Garantía identificado como "Fideicomiso Panasolar" nombrado bajo el número FP 18-283, contrato firmado entre Icaza Trust Corporation (Fiduciario) y Panasolar Generation, S. A. (fideicomitente), por el monto de B/.10,000,000. El objetivo del Fideicomiso es garantizar las obligaciones crediticias adquiridas por Panasolar Generation, S. A. y Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S. A. (CIFI).

El Fideicomiso incluye, pero no está limitado a:

- Cuentas de ahorros a nombre del Icaza Trust Corporation para pago de proveedores
- Acuerdos de compra de energía o "PPAs" (por sus, y cesión de flujos de PPAs de PSZ1, S. A.
- Contrato de Cesión sobre bienes muebles por un valor de B/.1,681,344
- Derechos reales dimanantes del Contrato de Prenda suscrito entre el Fideicomitente y el Fiduciario, sobre las 3,019,000 acciones.
- Derechos y dineros dimanantes de las garantías de cumplimiento y pólizas de seguros de vida del fideicomitente por B/.3,000,000.
- Derechos hipotecarios y anticréticos dimanantes del Contrato de Hipoteca sobre la Finca 17671 a favor del Fiduciario.
- Todos los flujos del Mercado Spot.
- Licencia de Generación.
- Contrato de Servidumbre.

Notas a los Estados Financieros Por el año terminado el 31 de diciembre de 2018 (Cifras en Balboas)

## Contrato de Cesión de PPAss

El 14 de septiembre de 2018, la Compañía celebró un contrato con PSZ1, S. A. para la cesión de Acuerdos de Compra de Energía o "PPAs" (siglas en inglés de Power Purchase Agreement) pactados con clientes importantes, e incluye un Contrato de Reserva con Electron Investment, S. A. para el respaldo de las obligaciones bajo los PPAs.

En este contrato se establecen los compromisos de ambas partes en la cesión de los PPAs con clientes importantes, así como las obligaciones a las cuales estará comprometidas Panasolar Generation, S. A.

Adicionalmente, como parte de los procesos de financiamiento con CIFI, ambas partes han celebrado un contrato adicional de Cesión de Garantía mediante el cual PSZ1, S. A. ha cedido los pagos derivados de los Contratos a favor de Icaza Trust Corporation, para garantizar el cumplimiento de las obligaciones de Panasolar Generation, S. A. adquiridas frente a CIFI. Este contrato de garantía incluye la cesión condicionalmente de los PPAs y Contratos de Reserva a favor de Icaza Trust Corporation.

## Aprobación de los estados financieros

Estos estados financieros fueron aprobados por la Administración de la Compañía el 31 de enero de 2020.

## 2. Base de preparación

Los estados financieros han sido preparados sobre la base de costo histórico de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera, Normas Internacionales de Contabilidad e Interpretaciones (colectivamente NIIF's).

La preparación de los estados financieros en cumplimiento con las Normas Internacionales de Información Financiera requiere el uso de ciertas estimaciones contables y juicios críticos. También requieren que la Administración la Compañía ejerza su criterio sobre la forma más apropiada de aplicar las políticas contables la Compañía.

#### Base de medición

Los estados financieros han sido preparados sobre la base del costo histórico, excepto el terreno que se mide a su valor razonable.

## Moneda funcional y de presentación

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

Notas a los Estados Financieros Por el año terminado el 31 de diciembre de 2018 (Cifras en Balboas)

## Cambios en las políticas contables

## a. Nuevas normas, interpretaciones y enmiendas vigentes a partir del 1° de enero de 2018

En estos estados financieros se han adoptado una serie de nuevas normas, interpretaciones y enmiendas vigentes por primera vez para períodos que inician el 1° de enero de 2018 o en fecha posterior. Detallamos a continuación la naturaleza y efecto de estas normas:

## • NIIF 9 Instrumentos financieros

La aplicación de la NIIF 9 impacta primordialmente al sector financiero (por ejemplo, bancos, aseguradoras y otras entidades financieras). Sin embargo, las empresas no financieras tienen por delante una transición que no está exenta de esta norma.

Con la adopción de la NIIF 9 se adoptaron métodos de valorización de instrumentos financieros, las políticas contables relacionadas con deterioro y probablemente tendrán que anticipar pérdidas por este concepto, y si se utilizan actividades de cobertura para gestionar sus riesgos y existan nuevos requisitos contables que probablemente le resultaran más ventajosos que los actuales.

La Administración evaluó el impacto de esta nueva Norma y no tiene un impacto relevante en los estados financieros.

## • NIIF 15 Ingresos por contratos con clientes

Esta Norma reemplazó la NIC 18, y la misma abarca contratos de bienes y servicios. Esta Norma se basa en el principio de que los ingresos se reconocen cuando el control del bien o servicio transferido a un cliente, por lo que el concepto de control sustituye el concepto actual de los riesgos y beneficios. La Norma permite un enfoque retrospectivo modificado para la adopción. Bajo este enfoque las entidades reconocerán ajustes transitorios en las utilidades retenidas en la fecha de la aplicación inicial sin reestructurar el período comparativo.

La Administración evaluó el impacto de esta nueva Norma y no tiene un impacto relevante en los estados financieros.

## b. Normas que aún no son vigente y que no han sido adoptadas anticipadamente

A la fecha de los estados financieros existen nuevas normas, interpretaciones y enmiendas a normas, las cuales no son efectivas para el año terminado el 31 de diciembre de 2018; por lo tanto, no han sido aplicadas en la preparación de estos estados financieros. La Administración se encuentra evaluando si alguna de éstas tendrá un efecto significativo en los estados financieros, una vez sean adoptadas.

Notas a los Estados Financieros Por el año terminado el 31 de diciembre de 2018 (Cifras en Balboas)

A continuación, se listan las normas y enmiendas más relevantes:

	Norma	Vigencia
•	NIC 28 - Inversión en asociadas y negocios conjuntos, intereses de largo plazo y negocios	
	conjuntos.	1 de enero de 2019
	NIIF 9 - Instrumentos financieros, prepago características de compensación negativa.	1 de enero de 2019
•	CINIIF 23 - Incertidumbre sobre los tratamientos de los impuestos a las ganancias.	1 de enero de 2019

## 3. Resumen de las políticas de contabilidad más importantes

Las principales políticas de contabilidad adoptadas para la preparación de estos estados financieros se presentan a continuación. Estas políticas han sido aplicadas consistentemente con el año anterior.

#### **Activos financieros**

La Compañía clasifica sus activos financieros dependiendo del propósito para el cual fueron adquiridos.

Efectivo

Para efectos de la preparación del estado de flujos de efectivo, la Compañía considera como efectivo todas las cuentas de efectivo que no tienen restricciones para su utilización.

Los fondos en fideicomisos que se encuentran restringidos se presentan como actividades de inversión.

Para efectos de la preparación del estado de flujos de efectivo y equivalentes de efecto, la Compañía considera como efectivo todas las cuentas que no tienen restricciones para su utilización en cualquier momento por el banco.

## **Deterioro - Activos financieros**

Un activo financiero que no se lleve al valor razonable a través de ganancias o pérdidas se evalúa en cada fecha de reporte para determinar si existe evidencia objetiva de que su valor se ha deteriorado. Un activo financiero está deteriorado si existe evidencia objetiva de que un evento de pérdida ha ocurrido después del reconocimiento inicial del activo, y que el evento de pérdida haya tenido un efecto negativo sobre las estimaciones de flujos de efectivo futuros del activo que puedan estimarse con fiabilidad.

Notas a los Estados Financieros Por el año terminado el 31 de diciembre de 2018 (Cifras en Balboas)

La evidencia objetiva de que los activos financieros están deteriorados puede incluir incumplimiento o mora por parte del cliente, la reestructuración de una cantidad adeudada a la Compañía en los términos que la Compañía no consideraría de otro modo, las indicaciones de que un deudor entrará en quiebra.

Las pérdidas se reconocen en el estado de ganancias o pérdidas y se reflejan en una cuenta de provisión para cuentas de dudoso cobro. Cuando un evento posterior hace que el importe de la pérdida por deterioro disminuya, la disminución de la pérdida por deterioro se reversa a través del estado de ganancias o pérdidas.

## Propiedad, maquinaria y mejoras a la propiedad

La propiedad se registró originalmente a su costo de adquisición, a partir del mes de diciembre de 2016 la Administración adoptó el método de contabilización de estos bienes a su valor de mercado, registrando un superávit por revaluación en el patrimonio.

La maquinaria y mejoras a la propiedad están contabilizadas al costo de adquisición. Las renovaciones y mejoras importantes son capitalizadas. Los reemplazos menores, reparaciones y mantenimiento que no mejoran el activo, ni prolongan su vida útil, son contabilizados a gastos de operaciones en la medida en que se incurren.

Las ganancias o pérdidas por el retiro o disposición de la propiedad, maquinaria y mejoras a la propiedad son producto de la diferencia entre el producto neto de la disposición y el valor en libros del activo, y son reconocidas como ingresos o gastos en el período en que se incurren.

Al 31 de diciembre de 2018, la maquinaria y mejoras no presentaron depreciación ni amortización debido a que la infraestructura principal no ha sido concluida para iniciar operaciones.

## **Deterioro - Activos no financieros**

El valor según libros de los activos no financieros de la Compañía es revisado a la fecha de reporte para determinar si existen indicativos de deterioro permanente. Si existe algún indicativo, entonces el valor recuperable del activo es estimado.

Una pérdida por deterioro es reconocida si el valor según libros de un activo o su unidad generadora de efectivo excede el valor recuperable estimado. Las pérdidas por deterioro son reconocidas en el estado de ganancias o pérdidas.

Una pérdida por deterioro es reversada si ha habido algún cambio en la estimación usada para determinar el valor recuperable. Una pérdida por deterioro es reversada sólo hasta que el valor según libros del activo no exceda el valor según libros que hubiese sido determinado, neto de depreciación y amortización, sino se hubiese reconocido una pérdida por deterioro.

Notas a los Estados Financieros Por el año terminado el 31 de diciembre de 2018 (Cifras en Balboas)

#### Pasivos financieros

La Compañía clasifica sus pasivos financieros dependiendo del propósito para el cual fueron adquiridos.

Cuentas por pagar y otros pasivos

Las cuentas por pagar y otros pasivos a corto plazo se presentan al costo, el cual se aproxima a su valor razonable, debido a la corta duración de las mismas.

**Financiamientos** 

Los financiamientos son reconocidos inicialmente al precio de la transacción, neto de los costos incurridos en las transacciones. Los financiamientos son posteriormente presentados al costo amortizado; cualquier diferencia entre el producto (neto de los costos de transacción) y el valor de redención es reconocida en el estado de ganancias o pérdidas durante el período de los financiamientos utilizando el método de interés efectivo.

Los financiamientos son clasificados como pasivos circulantes, a menos que las Compañía tengan un derecho incondicional para diferir la liquidación del pasivo por lo menos doce (12) meses después de la fecha del estado de situación.

#### Acciones preferidas por pagar

Las acciones preferidas se clasifican como instrumento de deuda, debido a que las acciones tienen condiciones y compromisos que la Compañía le ha otorgado, al ser producto de fuente de financiamiento privado.

#### Acciones de capital

Los instrumentos financieros emitidos por la Compañía se clasifican como patrimonio, sólo en la medida en que no se ajustan a la definición de un pasivo financiero o un activo financiero.

Las acciones comunes de la Compañía se clasifican como instrumentos de patrimonio.

#### Impuesto sobre la renta

El impuesto sobre la renta es el impuesto estimado a pagar sobre la renta gravable del año, utilizando la tasa efectiva vigente a la fecha del estado de situación financiera y cualquier otro ajuste sobre el impuesto a pagar con respecto a años anteriores.

#### 4. Efectivo

Los saldos de efectivo se conforman así:

		(No auditado)
	2018	2017
En banco a la vista	22,629	30,083
		10

Notas a los Estados Financieros Por el año terminado el 31 de diciembre de 2018 (Cifras en Balboas)

#### 5. Fondos en fideicomiso

Los saldos de fondos de fideicomiso se conforman así:

		(No auditado)
	2018	2017
Global Bank Corporation Banesco, S. A.	403,685	-
	1,100,007	•
	1,503,692	190

Los fondos de fideicomiso están compuestos por diversas cuentas aperturadas en ambas entidades bancarias garantizando flujos de efectivo para pagos a proveedores que construyen la plantas y gastos operativos menores.

La totalidad de los fondos en fideicomiso se encuentran a favor de Icaza Trust Corporation como fiduciario del Fideicomiso Panasolar, tal como se revela en la Nota 1.

## 6. Propiedad, maquinaria y mejoras a la propiedad, neto

La propiedad, maquinaria y mejoras a la propiedad se resumen a continuación:

<u>2018</u>	Saldo al inicio del año	Adiciones	Saldo al final del año
Costo:	160,000	132,659	160,000
Terrenos	12,569		145,228
Mejoras la propiedad	400,000		400,000
Equipo de transmisión eléctrica	572,569		705,228
Revaluación de terreno	197,000	132,659	197,000
Costo neto	769,569		902,228
2017 (No auditado) Costo Revaluación de terreno Costo neto	572,569 197,000 769,569	. ÷	572,569 197,000 769,569

El equipo de transmisión eléctrica fue adquirido durante el año 2016 y se encuentra listo para ser utilizado en cuanto la planta esté habilitada para operar.

Notas a los Estados Financieros Por el año terminado el 31 de diciembre de 2018 (Cifras en Balboas)

## Superávit por revaluación

En agosto de 2016, la Compañía autorizó el avalúo del terreno en donde se encuentra la construcción en proceso de la planta eléctrica, el cual fue preparado por Diseños y Construcciones Barragán / Barragán, S. A. El valor en exceso entre el valor en libros y el valor de mercado de la propiedad ha sido incluido como superávit por revaluación en la sección de patrimonio al 31 de diciembre de 2017 (no auditado). El superávit por revaluación se desglosa así:

	Importe 357,000
Valor de mercado Menos: Valor en libros	(160,000)
Total de superávit por revaluación	197,000

## 7. Construcción en proceso

Las construcciones en proceso incluyen todos los costos relacionados directamente a la estructura y edificación de la planta eléctrica. Al finalizar el proyecto, los costos son reclasificados a las cuentas específicas de los activos fijos relacionados. La construcción en proceso de la Compañía, al 31 de diciembre de 2018, mostraba un saldo de B/.12,174,324 (2017: B/.2,802,036).

## 8. Préstamo por pagar

La Compañía adeuda préstamo a una entidad privada, los cuales se presentan a continuación:

	2018	(No auditado) 2017
Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S. A. (CIFI) Préstamo privado "Project Finance" con vencimiento el		
30 de enero de 2032 y tasa de interés variable Libor 7%, con pagos trimestrales a capital e intereses.	8,000,000	383
Porción no corriente  Porción no corriente	7,722,569	

Las garantías y colaterales del préstamo son los siguientes:

Contratos cedidos al Fideicomiso administrado por Icaza Trust Corporation.

 Derechos reales dimanantes del Contrato de Prenda sobre acciones de capital de la Compañía.

Derechos y dineros dimanantes de las pólizas de cumplimento y pólizas de seguro de vida del Fideicomitente por B/.3,000,000.

 Derechos hipotecarios y anti créditos dimanantes del contrato de hipoteca sobre la fina 17671.

- Todos los flujos del Mercado Spot.

La Licencia de Generación.

Los Contratos de Servidumbre

Notas a los Estados Financieros Por el año terminado el 31 de diciembre de 2018 (Cifras en Balboas)

## 9. Cuentas por pagar - Construcción

Al 31 de diciembre de 2018, las cuentas por pagar - construcción por B/.3,213,828 (2017: B/.1,901,441 - No auditado), corresponden principalmente a contratos adquiridos con contratistas para la construcción de la planta eléctrica, los cuales se van cancelando parcialmente en la medida que se van presentando los avances de obra y los mismos son aprobados por la Gerencia.

#### 10. Cuentas por pagar - Accionistas

Las cuentas por pagar no devengan ni causan intereses, ni tienen fecha específica de repago y se detallan a continuación:

		(No auditado)
	2018	2017
Cuentas por pagar accionistas	514,000	1,950,000

#### 11. Acciones preferidas por pagar

Al 31 de diciembre de 2018, las acciones preferidas por pagar ascendían a B/.2,100,000 con valor nominal de B/.1.00 cada una.

Los beneficiarios de las acciones preferidas por pagar se detallan a continuación:

	2018	(No auditado) 2017
Beneficiarios: Caribbean Sustainable Energy Fund. L.P.	1,280,510	~
Honduras Renewable Energy Finsncing Facility L.P.	819,490 2,100,000	

Estas acciones preferidas tendrán los siguientes términos y condiciones:

- Plazo de vencimiento mayor a cinco (5) años.
- Rendimiento anual no mayor del 15%.
- Se ha otorgado 1 año de gracia para la generación de intereses.
- Los intereses se podrán pagar solamente una vez se cumplan todos los compromisos establecidos en el contrato de préstamo firmado con CIFI.

Notas a los Estados Financieros Por el año terminado el 31 de diciembre de 2018 (Cifras en Balboas)

## 12. Acciones de capital

La estructura del capital pagado de la Compañía se constituía como sigue:

		(No auditado)
	2018	2017
Panasolar Generation, S. A.		
Autorizadas 3,019,000 acciones comunes en 2018		
(2017: 30,000), con valor nominal de B/.1.00 cada una.		
Èmitidas y en circulación.	3,019,000	30,000

La totalidad de las acciones se encuentran prendadas a favor de Icaza Trust Corporation como fiduciario del Fideicomiso Panasolar, tal como se revela en la Nota 1.

## 13. Gastos de generales y administrativos

Los gastos generales y administrativos estaban compuestos de la siguiente manera:

		(No auditado)
	2018	2017
Honorarios por servicios legales	387,014	64,849
ITBMS	218,688	45,691
Servicios de consultoría	151,123	84,900
Fianzas de cumplimiento	59,086	-
Impuestos generales	36,400	1,850
Impuestos, timbres y certificaciones	31,412	17,079
Gestor de servicios	27,000	750,800
Honorarios profesionales	26,014	133,489
Oficina	10,298	3,600
Alquileres comerciales	7,800	8,400
Transporte	6,630	6,684
Comisiones y cargos bancarios	5,561	<b>**</b>
Viajes	4,787	14,384
Servicios de contabilidad	3,600	3,600
Seguros	2,575	364
Legales y notariales	1,500	₹
Equipo de cómputo software	835	
Servicios de mensajería externa	498	2
Alquiler de terreno	106	
Misceláneos	93,303	3,455
	1,074,230	1,139,145
		1/2

Notas a los Estados Financieros Por el año terminado el 31 de diciembre de 2018 (Cifras en Balboas)

#### 14. Impuesto sobre la renta

Panasolar Generation, S. A. está sujeta al pago de impuestos de acuerdo a las leyes fiscales establecidas en la República de Panamá. Las declaraciones del impuesto sobre la renta de los últimos tres períodos de operaciones están sujetas a revisión por parte de las autoridades correspondientes, de acuerdo a normas fiscales vigentes.

Al 31 de diciembre de 2018, la Compañía no ha realizado operaciones ya que se encuentra construyendo la planta eléctrica y acumulando los costos de dicha construcción para capitalizarla una vez concluya.

#### 15. Evento subsecuente

La Compañía concluyó la construcción de la planta de generación fotovoltaica en abril de 2019, produciendo energía a partir del mes de siguiente, y transmitiéndola por medio del Sistema Interconectado Nacional a cargo de ETESA.

## 16. Instrumentos financieros - Administración de riesgo

En virtud de sus operaciones, la Compañía está expuesta a los siguientes riesgos financieros:

- Riesgo de crédito
- Riesgo de liquidez

En forma común con todos los demás negocios, la Compañía está expuesta a riesgos que surgen del uso de instrumentos financieros. Esta nota describe los objetivos, políticas y procesos de la Compañía para administrar los riesgos y métodos utilizados para medirlos. Información cuantitativa adicional respecto a dichos riesgos se presenta a lo largo de estos estados financieros.

No ha habido cambios sustantivos en la exposición de la Compañía a los riesgos de instrumentos financieros, sus objetivos, políticas y procesos para administrar dichos riesgos o los métodos utilizados para medirlos desde los períodos previos, a menos que se señale lo contrario en esta nota.

Los principales instrumentos financieros utilizados por la Compañía, de los cuales surge el riesgo por instrumentos financieros, son los siguientes:

- Efectivo
- Cuentas por pagar proveedores

Notas a los Estados Financieros Por el año terminado el 31 de diciembre de 2018 (Cifras en Balboas)

Algunos de los instrumentos financieros identificados por la Compañía son de corta duración, razón por la cual se presentan a su valor registrado, el cual se aproxima a su valor razonable.

## Objetivos, políticas y procesos generales

La Junta Directiva tiene la responsabilidad de la determinación de los objetivos y políticas de gestión de riesgos de la Compañía, a la vez conservar la responsabilidad final de éstos; la Junta Directiva ha delegado la autoridad del diseño y operación de procesos que aseguren la implantación efectiva de los objetivos y políticas a la Administración de la Compañía. La Junta Directiva recibe informes de la Administración, a través de los cuales revisa la efectividad de los procesos establecidos y la adecuación de los objetivos y políticas.

El objetivo general de la Junta Directiva es fijar políticas tendientes a reducir el riesgo hasta donde sea posible, sin afectar indebidamente la competitividad y flexibilidad de la Compañía. A continuación, se señalan mayores detalles en relación con tales políticas:

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito surge debido a que el deudor, emisor o contraparte de un activo financiero propiedad de la Compañía, no cumpla completamente y a tiempo, con cualquier pago que debía hacer a la Compañía de conformidad con los términos y condiciones pactados al momento en que la Compañía adquirió u originó el activo financiero respectivo.

La Compañía está expuesta principalmente al riesgo de crédito que surge de:

 Cuenta corriente en bancos, por lo que solamente se mantienen cuentas en bancos reconocidos a nivel local.

La Compañía mantiene unos fondos en fideicomiso por B/.1,503,692. Los fondos en fideicomiso son mantenidos en instituciones financieras con grado de inversión entre BBB- y BBB (pan), basado en las calificaciones de Fitch Ratings.

2019 Costo amortizado

Global Bank Corporation Banesco, S. A.

Calificación de riesgo BBB-BBB (pan)

Notas a los Estados Financieros Por el año terminado el 31 de diciembre de 2018 (Cifras en Balboas)

Riesgo de mercado

Es el riesgo de que el valor de un activo financiero la Compañía se reduzca por causa de cambios en las tasas de interés, en las tasas de cambio monetario, por movimientos en los precios de las acciones o por el impacto de otras variables financieras que están fuera del control de la Compañía. El objetivo de la administración del riesgo de mercado es el de administrar y vigilar las exposiciones de riesgo y que esas exposiciones se mantengan dentro de los parámetros aceptables optimizando el retorno sobre el riesgo.

Riesgo de tasa de interés:

Son los riesgos que los flujos de efectivo futuros y el valor de un instrumento financiero fluctúen debido a cambios en las tasas de interés del mercado. El margen neto de interés de la Compañía puede variar como resultado de movimientos en las tasas de interés no anticipadas. Para mitigar este riesgo, la Compañía ha fijado límites de exposición al riesgo de tasa de interés que puede ser asumido, los cuales son aprobados por la Junta Directiva.

Para la administración de los riesgos de tasa de interés, la Compañía ha definido un intervalo en los límites para vigilar la sensibilidad en los activos y pasivos financieros. La estimación del impacto de cambio de interés por categoría se realiza bajo el supuesto del aumento o disminución de 100 puntos básicos (pb) en los activos y pasivos financieros. La tabla que se presenta a continuación refleja el impacto al aplicar dichas variaciones en la tasa de interés.

		Sensibilidad a movimientos de tasa en PB		
2018	Incremento de 100 pb	Disminución de 100 pb		
Activo: Efectivo en banco Fondo en Fideicomiso	(19) (199,448)	19 199,448		
Pasivo: Préstamos por pagar	1,061,111	(1,061,111)		
2017 Activo: Efectivo en banco	(25)	25		
Pasivo: Hipoteca por pagar terreno	638	(638)		

Notas a los Estados Financieros Por el año terminado el 31 de diciembre de 2018 (Cifras en Balboas)

La tabla a continuación resume la exposición del Grupo al riesgo de tasa de interés. Esto incluye los saldos de los instrumentos financieros clasificados por lo que ocurra primero, la nueva fijación de tasa o la fecha de vencimiento.

			Sin	
	Hasta	De 1 a 12	devengo	
	1 mes	meses	de interés	Total
Diciembre 2018				
Activos financieros:				22 (20
Efectivo en bancos	22,629	(€)	4 502 (02	22,629
Fondos en fideicomiso			1,503,692	1,503,692
Total de activos financieros	22,629		1,503,692	1,526,321
Pasivos financieros:		244 AEE		316,055
Cuentas por pagar - Proveedores	•	316,055 277,431	7,722,569	8,000,000
Préstamos por pagar		593,486	7,722,569	8,316,055
Total de pasivos financieros		373,400	1,722,307	- 0,510,033
Total sensibilidad a tasa de	22 620	(502 494)	(6,218,877)	(6,789,734)
interés	22,629	(593,486)	(0,210,077)	(0,707,734)
Disiambre 2047				
Diciembre 2017 Activos financieros:				
Efectivo en bancos	30,083	3 <b>=</b> 1	34.0	30,083
Electivo en pancos	30,083	72	)—————————————————————————————————————	30,083
Pasivos financieros:				
Cuentas por pagar - Proveedores	22	903,283	980	903,283
Hipoteca por pagar terreno	1/24	62,946	:•::	62,946
Impoteca poi pagai terreno		966,229		966,229
Total sensibilidad a tasa de				
interés	30,083	(966, 229)	-	(936,146)
liliter es	30,003	(700,227)	<del></del>	

Riesgo de liquidez

Es el riesgo que la Compañía encuentre dificultades en el cumplimiento de las obligaciones relacionadas con sus pasivos financieros a su vencimiento, que se liquidan mediante la entrega de efectivo u otro activo financiero.

La política de la Compañía para administrar la liquidez es asegurar, en la medida de lo posible, que siempre tendrá suficiente liquidez para cumplir con sus obligaciones a su vencimiento, en circunstancias normales y en condiciones de estrés, sin incurrir en pérdidas inaceptables o riesgos de daños a la reputación de la Compañía.

# Panasolar Generation, S. A.

Notas a los Estados Financieros Por el año terminado el 31 de diciembre de 2018 (Cifras en Balboas)

Los siguientes son los vencimientos contractuales de los pasivos financieros:

2018		
		Hasta
	Importe	un año
Cuentas por pagar - Proveedores	316,055	316,055
2017 (No auditado)		
		Hasta
	Importe	un año
Cuentas por pagar - Proveedores	903,283	903,283

Riesgo operacional

El riesgo operacional surge al ocasionarse pérdidas por la falla o insuficiencia de los procesos, personas y sistemas internos o por eventos externos que no están relacionados a los riesgos de crédito y liquidez, tales como los que provienen de requerimientos legales y regulatorios, y del cumplimiento con normas y estándares corporativos generalmente aceptados.

Para administrar este riesgo, la Administración de la Compañía mantienen dentro de sus políticas y procedimientos los siguientes controles: segregación de funciones, controles internos y administrativos.

Administración de capital

La política de la Compañía es mantener una base de capital sólida para sostener sus operaciones. La Junta Directiva vigila el retorno de capital, que la Compañía define como el resultado de las actividades de operaciones divididas entre el patrimonio neto. La Junta Directiva busca mantener un equilibrio entre una posible mayor rentabilidad con un menor nivel de endeudamiento comparado con las ventajas de seguridad que presenta la posición actual de capital.

# PARA MAYOR INFORMACION

# **Carlos Pinto**

+507 279-9734 cpinto@bdo.com.pa Esta publicación ha sido cuidadosamente preparada, pero ha sido redactada en terminos generales y debe considerarse que contiene solo declaraciones generales. Esta publicación no se debe utilizar ni se debe usar para cubrir situaciones especificas y no debe actuar, o abstenerse de actuar, sobre la información contenida en esta publicación sin obtener asesoramiento profesional especifico. Comuniquese con BDO para analizar estos asuntos en el contexto de sus circunstancias particulares. BDO, sus socios, empleados y agentes no aceptan ni asumen ninguna responsabilidad o deber de cuidado con respecto a cualquier uso o dependencia de esta publicación, y negarán toda responsabilidad por cualquier perdida derivada de cualquier acción tomada o no. tomado o decisión tomada por cualquier persona que dependa de esta publicación o parte de ella. Cualquier uso de esta publicación o confianza en el para cualquier propósito o en cualquier contexto es, por lo tanto, bajo su propio riesgo, sin ningún derecho de recurso contra BDO o cualquiera de sus socios, empleados.

BDO Audit, BDO Tax, BDO Outsourcing y BDO Consulting, son sociedades anónimas panameñas, miembros de BDO International Limited, una compañía limitada por garantia del Reino Unido, y forma parte de la red internacional BDO de firmas miembros independientes.

BDO es la marca de la red BDO y de cada una de las Firmas miembro de BDO. Copyright © ENERO 2020 BDO. Todos los derechos reservados. Publicado en Panamá. www.bdo.com.pa

# Anexo D Informe de Calificación de Riesgo de la Emisión



# Panasolar Generation, S.A.

Comité No. 53/2020

Informe con EEFF auditados al 31 de diciembre de 2019 Fecha de comité: 14 de agosto de 2020

Periodicidad de actualización: semestral

Sector Energético / Panamá

Equipo de Análisis

Luis Alfonso López Iolanda Montuori
lalopez@ratingspcr.com imontuori@ratingspcr.com

(502) 6635-2166

HISTORIAL DE CAL	IFICACIONES	
Fecha de Información	dic-18	dic-19
Fecha de comité	31/03/2020	14/08/2020
Programa de Bonos Verdes Corporativos	PAA	РАА
Perspectiva	Estable	Estable

# Significado de la Calificación

Categoría A: Emisiones con buena calidad crediticia. Los factores de protección son adecuados, sin embargo, en períodos de bajas en la actividad económica los riesgos son mayores y más variables.

Con el propósito de diferenciar las calificaciones domesticas de las internacionales, se ha agregado una (PA) a la calificación para indicar que se refiere sólo a emisores/emisiones de carácter domestico a efectuarse en el mercado panameño. Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la clasificación alcanzada entre las categorías AA y B.

La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La clasificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora.

# Racionalidad

La calificación de Panasolar Generation, S.A. se fundamenta en los apropiados niveles de desempeño financiero, producto del significativo surgimiento de los ingresos por generación de energía eléctrica. Asimismo, la empresa cuenta con el respaldo que brindan sus principales accionistas y proveedores; así como en una gestión de gobierno corporativo en proceso y una variedad de certificaciones respecto a las actividades de responsabilidad social empresarial con un desempeño óptimo. Además, la compañía cuenta con un fideicomiso de garantía para el respaldo de la deuda proveniente de los bonos verdes y una adecuada cobertura proyectada en cuanto a las obligaciones financieras de esta.

# Perspectiva

Estable.

# Resumen Ejecutivo

La calificación de riesgo otorgada a Panasolar Generation, S.A. se basó en la evaluación de los siguientes aspectos:

Mejora en Solvencia y Endeudamiento. Al cierre del segundo semestre de 2019, el endeudamiento patrimonial¹ de Panasolar Generation, S.A. se presentó en 26.1 veces (diciembre 2018: 20.2 veces), mostrando un incremento interanual, producto del incremento en los pasivos generado directamente por la finalización de la obra. Dichos cambios en el patrimonio también resultaron en una leve disminución interanual en el indicador de solvencia (patrimonio / activos) presentándose en 3.7 % en la fecha de análisis (diciembre 2018: 4.7 %). Asimismo, Panasolar presenta sus deudas de manera estructurada y consolidada, así manteniendo una

Pasivos / Patrimonio.

distribución del financiamiento del proyecto respecto a los aportes provenientes de los propietarios y terceras partes.

Gestión de Gobierno Corporativo. Panasolar Generation, S.A. cuenta con un nivel de desempeño regular² respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo, mantiene una base de capital sólida para sostener sus operaciones y la Junta Directiva vigíla el retorno de capital que la empresa define como el resultado de las actividades de operaciones divididas entre el patrimonio neto. De esta manera, la Junta Directiva está compuesta por cuatro directores, de los cuales todos datan con más de diez años de experiencia. Asimismo, la empresa elabora un informe anual de Gobierno Corporativo, el cual se difunde únicamente al directorio, no siendo público; y por otro lado, no se verifica que la compañía cuente con una política de gestión de riesgos ni tampoco una política de información.

Respaldo de sus Accionistas y Proveedores. Los accionistas cuentan con experiencia en el sector energético, teniendo la capacidad de crear y administrar activos minimizando el impacto ambiental y apoyando activamente a las comunidades locales. Por su parte, Panasolar Generation, S.A. mantiene contratos con proveedores de suministro de componentes, construcción y supervisión, los cuales todos cuentan con una amplia experiencia en el sector y estos, a su vez, son respaldados por un seguro contratado que cuenta con una suficiente relación de cobertura respecto a los costos generados por los contratos.

Certificaciones y Actividades Sociales de Responsabilidad Social Empresarial. Panasolar Generation S.A. cuenta con diversas certificaciones respecto a sus actividades ordinarias, sociales y ambientales. La empresa es la primera en la República de Panamá en obtener la certificación por parte de Gold Standard Foundation³, la cual permite la comercialización de créditos de carbono con el valor unitario más alto en e mercado internacional de créditos de carbono para la reducción de gases de efecto invernadero. Asimismo cuenta con otras certificaciones en representación de la sostenibilidad social y medioambiental, tales como la certificación del desempeño social y medioambiental por parte de PCS⁴, entre otras⁵.

Emisión de Bonos Verdes. Panasolar Generation, S.A. emitirá un Programa de Bonos Verdes Corporativos, por un monto de Quince Millones Quinientos Mil Dólares (USD 15,500,000.00) para para refinanciar los financiamientos recibidos, redimir las acciones preferidas del Emisor, repagar las cuentas por pagar, repagar las cuentas por pagar accionistas, financiar costos del Proyecto, financiar capital de trabajo y de ser necesario para fondear la Cuenta de Reserva con el monto que corresponda para cumplir con el Balance Requerido conforme a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso, por ende, dicho producto de la emisión estará expuesto a los riesgos relacionados a la industria de energía. La compañía podrá garantizar las obligaciones derivadas de una o más series de los Bonos Verdes mediante la constitución de un Fideicomiso de Garantía. Los fondos para el repago de los Bonos Verdes provendrán de los recursos generales del Emisor y su capacidad de generar flujos.

Proyecciones y Cobertura de Obligaciones Financieras. Respecto al EBITDA generado por la información financiera proyectada, este se presenta en niveles apropiados y sin ninguna variabilidad ni tendencia significativa, lo cual muestra una adecuada cobertura sobre las obligaciones financieras que obtiene de sus emisiones de deuda. Debido a lo anterior y según lo proyectado, Panasolar Generation, S.A. cuenta con la capacidad de refinanciarse a través de la emisión de Bonos Verdes durante los años venideros.

# Metodología Utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la metodología para Calificación de riesgos de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores con fecha 09 de diciembre de 2017.

# Información Utilizada para la Calificación

- Información financiera: Estados Financieros auditados del 31 de diciembre de 2014 al 31 de diciembre de 2019.
- Riesgo de Liquidez, Solvencia y Cobertura: Estructura de financiamiento y proyecciones financieras a 15 años.
- Riesgo de Mercado: Política de precios y contratos con Grandes Clientes.
- Riesgo Operativo: Detalle de principales proveedores de los procesos de supervisión, componentes y

www.ratingspcr.com Página 2 de 18

<sup>&</sup>lt;sup>2</sup> Categoría GC5 en una escala de 6 niveles, donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima

<sup>&</sup>lt;sup>3</sup> Certificador de reducción de emisiones y beneficios en términos de desarrollo sostenible.

Pacific Credit Rating: Sostenibilidad corporativa.

<sup>5</sup> Servicio de Certificación y Verificación por parte del Grupo ERM (Environmental Resources Management), cumplimiento de los ocho estándares del Internacional Finance Corporation (World Bank) y los Principios Ecuatoriales (Equator Principles).

construcción directa, así como sus respectivos contratos con Panasolar.

# Información Utilizada para la Calificación

Coyuntura económica: Para la fecha de análisis, se percibe la falta de certeza económica que se deriva de la pandemia propagada durante el primer trimestre del año 2020, la cual amenaza con causar una crisis económica global. De esta manera, la calificación se considera sujeta al riesgo expuesto por dicha coyuntura y al éxito de las medidas de administración aplicadas por la institución durante el período de incertidumbre financiera. Asimismo, de ser positivo el resultado de las estas por medio de las estrategias de la institución, se podrá permitir la mejora de la organización respecto a su situación financiera actual.

# **Hechos Relevantes**

El 11 de marzo de 2020, la Organización Mundial de la Salud (OMS) reconoció al Covid-19 como una pandemia global. En Panamá, el día 13 de marzo de 2020 se declara el Estado de Emergencia Nacional y desde esa fecha se han tomado una serie de medidas orientadas a la prevención de la propagación del virus. Mediante Decreto Ejecutivo 500 de 19 de marzo de 2020 se ordena el cierre temporal de establecimientos comerciales exceptuando las empresas que dan prestaciones de servicios públicos, en el cual se incluye las empresas que brinden servicio de generación de energía eléctrica. Panasolar Generation, S.A. se encuentra en la lista de actividades exceptuadas, por lo que la empresa se mantiene operando con normalidad, tomando todas las medidas de seguridad establecida por el Ejecutivo y Ministerio de Salud.

# Contexto Económico

Para diciembre de 2019, la actividad económica de América Latina y El caribe, según lo indicado por el Fondo Monetario Internacional, sigue siendo lenta y avanza tenuemente. Para el 2019, el crecimiento estimado de la región fue de 0.1 %, mostrando un crecimiento débil; aunque se proyecta que se recupere en los siguientes periodos y presente un crecimiento de 1.6 % y 2.3 % para 2020 y 2021, correspondientemente. Cabe mencionar que, según datos del FMI, la tasa de crecimiento de 2019 es la más baja desde 2016, año en el que la región sufrió una contracción de 1 % tras el estancamiento en 2015. El decrecimiento en la aceleración vivida en 2019 se debe, entre otras cosas, a las sostenidas tensiones comerciales entre Estados Unidos y China, que afectan a las exportaciones, así como al precio internacional de las materias primas, las cuales son una importante fuente de ingresos para las economías de la región. Aunado a lo anterior, la incertidumbre política y económica en países clave de la región también tuvieron un efecto adverso en la tasa de crecimiento. Según datos del FMI, México y Chile, dichas tasas sufrieron un recorte en sus perspectivas de crecimiento: el primero, consecuencia de la continua debilidad de la inversión y, el segundo, por las tensiones sociales sufridas durante el último semestre del año. De igual manera, se presentaron tensiones políticas y sociales en países como Ecuador, Bolivia y Perú, lo que mitiga el crecimiento de la región y aumenta la incertidumbre. Sin embargo, estas condiciones adversas se vieron moderadas por una revisión del crecimiento al alza de Brasil, tras una mejora de la postura del gobiemo respecto a las pensiones y el sector minero, lo que mejora las condiciones de inversión en el país. Se espera que las tensiones financieras globales continúen, a causa de la situación actual del COVID-19, causando condiciones financieras globales restrictivas.

Por su parte, Panamá sigue siendo uno de los países referentes de la región como consecuencia de su dinamismo. El crecimiento de Panamá para el 2019, según datos del Banco Mundial, es de 3.5 %, menor al promedio de los últimos 5 años de 5 %. Esto último, producto de que este año la economía se encontraba en un periodo de recuperación económica, arrastrada de 2018, consecuencia de una disminución causada por el bajo rendimiento en el sector de construcción y servicios, los cuales son sectores importantes para el desempeño de dicho país. Para 2020, el déficit probablemente superará el límite fijado por la regla fiscal de 2,75% del PIB, ya que será necesario respaldar la economía e incrementar el gasto en salud pública dada la actual situación de la COVID-19. Asimismo, se espera que la inflación se mantenga contralada en 2 %. Por su parte, este aumento en su crecimiento actual y proyectado también se ve influenciado por una mayor inversión extranjera directa (IED), la cual, según datos del Instituto Nacional de Estadística y Censo (INEC), a septiembre 2019, había aumentado un 15.9 % (+B/. 4,735 millones) en comparación al mismo periodo del año anterior; influenciado por las actividades de mina y canteras y al comercio al por mayor y minorista. Asimismo, según estadísticos preliminares, se espera que la recaudación fiscal en Panamá disminuya y que el gasto por parte del gobiemo aumente, causando un déficit fiscal alto. Las autoridades estiman que, de no corregirse esta tendencia y de no tomar medidas correctivas respecto al gasto presupuestario, el déficit fiscal alcance hasta el 4% del PIB en 2019.

El índice mensual de actividad económica (IMAE) de Panamá creció 3.25 % a septiembre de 2019, según datos del del Instituto Nacional de Estadística y Censo (INEC). Entre las actividades que tuvieron mejor desempeño al tercer trimestre del año, están comercio y logística; el primero incentivado por mayor demanda mayorista y minorista y el segundo incentivado por las actividades del sistema portuario nacional y las operaciones del canal, el cual se amplió. Asimismo, sectores como el de explotación de minas y canteras, el agropecuario y el de suministro de electricidad

y agua, tuvieron un buen desempeño. Por su parte, el sector construcción tuvo una desmejora de 2.6 % al tercer trimestre de 2019. Según datos del INEC, los ingresos del canal aumentaron 5.9 % de forma interanual y el valor total de comercio mayorista en la Zona Libre de Colon tuvo un decrecimiento de 11.3 % respecto al mismo periodo de 2018. Panamá cuenta con una calificación de riesgo soberano de 3BB+ con perspectiva 'Estable'1, obteniendo una mejora en su calificación (la segunda vez desde 2012), a raíz del consistente crecimiento económico durante los últimos años, por encima de los países pares; su adecuada diversificación económica, que ha contribuido a duplicar el PIB per Cápita; a la estabilidad en los cambios de administración y cumplimiento de sus responsabilidades y, a los esfuerzos de fortalecimiento de la transparencia y las regulaciones del sistema financiero.

# **Contexto Sector**

Desde 1961, el conjunto del sector privado de Panamá brindó el servicio eléctrico dentro del país. Sin embargo, el Gobierno de Panamá, mediante un asesoramiento por la IFC (Corporación Financiera Internacional), creó IRHE (Instituto de Recursos Hidráulicos y de Electrificación), lo cual produjo una reformación sobre la generación y distribución de electricidad en el país. De esta manera, la oferta del mercado alcanzó a cubrir la demanda del país, exceptuando la generada por la Autoridad del Canal de Panamá (ACP). Dicha privatización dio origen a un flujo de capital privado de USD 600 millones, redujo las tarifas al usuario en un 10 %, y atrajo inversiones de sector privado por USD 1,000 millones. Fue hasta el año 1996 que se creó el Ente Regulador de los Servicios Públicos (ERSP), conocido actualmente como la Autoridad de Servicios Públicos (ASEP).

Para el año 1997, se consiguió la reestructuración del sector eléctrico en ocho empresas; donde cuatro pertenecían a los agentes generadores, tres a los distribuidores y una de transmisión eléctrica. Dicha reestructuración fue posible debido a que en ese año entra en vigor la Ley 6 del 6 de febrero de 1997 con la que se dicta el Marco Regulatorio e Institucional para la Prestación del Servicio Público de Electricidad. Durante el transcurso de los periodos, el Estado fue cediendo su control efectivo a través de la venta de sus acciones mayoritarias. A partir del año 1998, se han llevado a cabo licitaciones públicas para la contratación de Potencia y Energía para cumplir con el crecimiento proyectado de la demanda. Dentro del sector de energía eléctrica de Panamá participan los siguientes actores: ASEP, CND (Centro Nacional de Despacho), generadoras, distribuidoras, clientes mayores y menores.

Al segundo semestre de 2019, según el Informe de Datos Relevantes del Mercado Eléctrico Panameño publicado por ASEP, la capacidad instalada del sector fue de 3,767.5 MW<sup>6</sup>, siendo superior (+14.9 %) a los 3,280.4 MW reportados en diciembre 2018. Donde las empresas con mayor capacidad instalada son AES Colón con el 10.1 % del total, ENEL con 8 %, CELSIA con 7.4 % y U E P con 7.2 %. La capacidad instalada se concentra en hidráulicas, tanto de embalse (22 %) como de pasada (26 %), representando el 48 % de toda la capacidad instalada; sin embargo, el uso de Bunker y Diesel sigue siendo el tipo de tecnología que mayor participación representa (30 %) del total de la capacidad instalada del sector. En el sector también participan centrales de carbón, generadores solares, térmicos y eólicos. En lo que concierne a Ingresos facturados por Empresa de Distribución, estos mostraron un leve incremento interanual de 1 % (+USD 1.2 millones) respecto a diciembre de 2018, a pesar de que las ventas en KWh mostraron un decremento de 12.9 % interanual, lo que muestra que hubo un leve aumento en precios por KWh durante el segundo semestre del 2019. Complementando lo anterior, en lo que concierne a ingresos facturados por Empresa de Distribución, EDEMET obtuvo el 47 % del total de Ingresos, ENSA el 41 % y EDICHI el 12 % (diciembre 2018: 50 %, 39 % y 11 %, respectivamente).

PARTICIPANTES DEL MERCADO ENERGÉTICO PANAMEÑO	
TIPO DE PARTICIPANTE	
Participantes Productores	
Generador, Autogenerador, Cogenerador e Interconexión Internacional	
Participantes Consumidores	
Distribuidor, Gran Cliente.	
Transportista (Empresa de Transmisión Eléctrica, S.A. – ETESA)	
Forter Areter Mexicanal de Docamanho de Panamá Elaboración: PCR	

6 Mega watts por año (energía). La capacidad instalada es el potencial de producción que una empresa puede generar durante un período de

tiempo determinado, teniendo en cuenta todos los recursos que tienen disponibles.

www.ratingspcr.com Página 4 de 18

## Reseña

Panasolar Generation, S.A. está constituida bajo las leyes de la República de Panamá, para la instalación, desarrollo y operación de una planta para la generación de energía solar de tipo fotovoltaico. La empresa cuenta con licencia definitiva de generación otorgada por ASEP (Autoridad para los Servicios Públicos) el 23 de mayo de 2014 con Resolución AN No. 7374-Elec, modificada por las Resoluciones AN No. 7503 de 23 de junio de 2014, AN No. 8904-Elc de 5 de agosto de 2015, AN No. 9080-Elec de 14 de septiembre de 2015 y AN No. 10251-Elec de 27 de julio de 2016. La compañía firmó el Contrato de Interconexión al Sistema Interconectado Nacional con ETESA (Ente Nacional de Transmisión Eléctrica) el 12 de julio de 2016. Comenzó obras civiles de construcción de la planta fotovoltaica en el mes de agosto de 2017 para terminar la obra en el mes de abril de 2019 y así conectarse al Sistema Interconectado Nacional. Asimismo, Panasolar Generation, S.A. inició sus operaciones de venta de energía el 17 de mayo de 2019, generando el 30 % de su capacidad, en el mes de agosto de 2019 con el 50 % de su capacidad instalada.

En agosto del año 2017, la empresa firma contratos de construcción con Thesan USA Corp. y Thesan SPA para la edificación de la planta. Luego, en diciembre del mismo año, Corporación Interamericana para el Financiamiento de la Infraestructura (CIFI) emite una carta de compromiso para financiar parte de dicha construcción por medio de un Project Financing<sup>7</sup> de USD 10,000,000.00 por un plazo de 14 años. Asimismo, en la misma fecha, los fondos Honduras Renewable Energy Financing Facility (HREFF) y Caribbean Basin Sustainable Energy Fund (CABEF) emiten una carta de compromiso para comprar USD 2,500,000.00 en acciones preferentes y en mayo del año 2018, estas tres empresas hacen el primer desembolso.

Gobierno Corporativo

Producto del análisis efectuado, consideramos que la empresa Panasolar tiene un nivel de desempeño regular<sup>8</sup>, respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo. La empresa es una sociedad anónima organizada de acuerdo con las leyes de la República de Panamá, mediante escritura pública N° 21,939, Documento 2254914, de la sección mercantil del registro público de la República de Panamá. El Capital Social autorizado se encuentra conformado de la siguiente manera:

PARTICIPACIÓN ACCIONARIA						
Accionistas Comunes	Cantidad	%				
Enrico Desiata	1,509,500	50%				
Fundación F.R.E.D.	301,900	10%				
Parker Green Energy Investment Corp.	1,207,600	40%				
Accionistas Preferentes	Cantidad	%				
Honduras Renewable Energy Financing Facility L.P. (HREFF)	975,610	39%				
Caribbean Basin Sustainable Energy Fund L.P. (CABEF)	1,524,390	61%				
Fuente: Panasolar Generation, S.A. / Elaboración: PCR						

En cuanto a la administración de capital, la política de la compañía es mantener una base de capital sólida para sostener sus operaciones. La Junta Directiva vigila el retorno de capital, que Panasolar define como el resultado de las actividades de operaciones divididas entre el patrimonio neto. De esta manera, la Junta Directiva busca mantener un equilibrio entre una posible mayor rentabilidad con un menor nivel de endeudamiento comparado con las ventajas de seguridad que presenta la posición actual de capital.

La compañía cuenta con un "Common Shareholders Agreement" (Acuerdo de Accionistas Comunes); sus órganos de gobierno son la Junta de Accionistas comunes, el Directorio y la Gerencia. La Junta de Accionistas es el órgano supremo de la sociedad, teniendo las atribuciones definidas en los Artículos No. 1 y 3 del Acuerdo. Las funciones de dichos órganos de gobierno se encuentran definidas en el acuerdo de accionistas comunes de Panasolar. Asimismo, la administración de la sociedad estará a cargo del Directorio y del Gerente General. El Directorio está conformado por cuatro miembros, siendo dos de ellos independientes, de acuerdo con la definición de independencia de la empresa. La siguiente tabla muestra a los miembros actuales del Directorio, que se presenta en el documento "Common Shareholders Agreement" de Panasolar del 2018, pudiéndose observar detalles sobre su cargo, formación profesional, experiencia como directores y su condición de independientes / dependientes. Cabe destacar que la empresa no cuenta con una definición y/o criterios para la selección de directores independientes.

www.ratingspcr.com Página 5 de 18

<sup>&</sup>lt;sup>7</sup> Financiamiento de proyectos.

<sup>8</sup> Categoría GC5 en una escala de 6 niveles, donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima

## MIEMBROS ACTUALES DEL DIRECTORIO Experiencia Áreas de especial zación\* Nombre Cargo en el Directorio 10 (años) Gerente general Enrico Desiata Presidente y representante legal 10 (años) Comunicación y administración Secretario, tesorero y representante legal Francesca Rocca 10 (años) Independiente Martin Mendieta Vocal 10 (años) Independiente Matteo Masetti Vocal Fuente: Panasolar Generation, S.A. / Elaboración: PCR

En el 2019, se realizaron 07 juntas extraordinarias de accionistas con fechas: 11.04.19, 31.07.19, 19.07.19, 20.08.29, 17.09.19, 23.10.19 y 19.12.19. No se evidencia la realización de la convocatoria en relación con lo establecido en el documento "Common Shareholders Agreement". Asimismo, no se ha podido comprobar, si previamente a la realización de la junta, algún accionista solicitó introducir un punto en la agenda. Tampoco se pudo comprobar si se permitió la delegación de voto en las Juntas de accionistas, no se identificó un procedimiento formal.

La empresa elabora sus Estados Financieros de acuerdo con las NIIF emitidas por la Junta de Nomas Internacionales de Contabilidad (IASB, según sus siglas en inglés), siendo estos auditados por una empresa de reconocido prestigio. Por otro lado, no se verifica que la empresa cuente con una política de gestión de riesgos ni tampoco una política de información. Asimismo, tampoco cuentan con un área de Auditoría Interna Directorio. Los Estados Financieros Auditados no presentaron salvedades por parte del auditor externo. Finalmente, la empresa elabora un informa anual de gobierno corporativo, aunque este se difunde solamente al Directorio no siendo público.

# 

Fuente: Panasolar Generation, S.A. / Elaboración: PCR

# Responsabilidad Social Empresarial

Producto del análisis efectuado, consideramos que la empresa Panasolar tiene un nivel de desempeño óptimo, respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial. La empresa cuenta con un Programa Social Corporativo, que identifica sus grupos de interés y delimita las acciones que se realizarán durante las diferentes fases de ejecución del proyecto de energía solar fotovoltaica. En este marco, se han realizado reuniones informativas con los miembros de la comunidad de Vista Hermosa con el fin de dar a conocer las acciones que se llevarían a cabo en la zona. Asimismo, cuenta con una estrategia de sostenibilidad alineada a los objetivos corporativos cuyos principales pilares son: el cumplimiento de los derechos humanos en su gestión, manejo de riesgos e impactos ambientales y sociales, eficiencia del uso de recursos y prevención de la contaminación, salud y seguridad de la comunidad y la conservación de la biodiversidad y manejo sostenible de los recursos naturales, los cuales se encuentran descritos dentro de su Política Social y Ambiental. Se evidencia que cuenta con dos reportes anuales de cumplimiento ambiental y social de revisión del desempeño ambiental, de salud y seguridad ocupacional de los requerimientos legales del país y de las Normas de Desempeño de IFC (ND); revisiones de escritorio de los reportes, políticas y procedimientos en general, apoyada por las diferentes visitas "in situ" durante esta etapa.

Por otro lado, la empresa cuenta con programas ambientales orientados a promover la eficiencia energética, la gestión de residuos y el cuidado del agua, que se encuentran detallados en los siguientes documentos de

gestión: plan integral de residuos sólidos, plan de preparación y respuesta a emergencias, plan de gestión ambiental y en el marco normativo del Sistema de Gestión Ambiental y Social. Además, de acuerdo con los lineamientos estipulados en la Política de Recursos Humanos, la empresa también realiza una evaluación de impactos ambientales de sus proveedores. Por otro lado, Panasolar considera los efectos e impactos del cambio climático, en su producción de bienes y servicios o rentabilidad esperada. Definiendo su estrategia comercial en torno a la gestión proyectos de energía solar fotovoltaica que aportan a la diversificación de la matriz energética y a disminuir la emisión de Gases de efecto invernadero. Estos alcances se encuentran detallados en la Política ambiental y social y en los lineamientos del Sistema de Gestión ambiental y social. No obstante, la empresa no ha sido objeto de multas y/o sanciones en materia ambiental, durante el ejercicio evaluado.

Con relación al aspecto social, si bien la empresa no cuenta con programas formales que promuevan la erradicación del trabajo infantil y el trabajo forzoso, cuenta con principios de actuación el respeto y promoción de los derechos humanos en su Política ambiental y social. En el marco de estos principios se ha realizado un programa de capacitación para los guardias de seguridad de las instalaciones con el objetivo de instruir al personal en torno a principios éticos a tomar se en cuenta en el ejercicio de sus funciones. Por otro lado, se verificó que Panasolar cuenta con una Política de Recursos Humanos aprobada el 11 de julio del año 2017, en donde se presentan los principales procesos y actividades realizadas en el marco de la gestión de los recursos humanos. Asimismo, se cuenta con el Código de ética, que detalla diversos principios fundamentales en torno a la ética empresarial, ética laboral, ética social y buenas prácticas ambientales. Asimismo, cuenta con un plan anual de capacitación y formación para sus colaboradores cuyo procedimiento y alcance se encuentra detallado dentro de la Política de Recursos Humanos de la empresa. Además, de acuerdo con lo estipulado en dicha política se otorgar todos los beneficios de ley a sus trabajadores.

Finalmente, Panasolar cuenta con un programa de desarrollo local, mediante el cual promueve actividades de relacionamiento con los pobladores de la zona de intervención del proyecto. A la fecha, se ha llevado a cabo una reunión con la participación de los pobladores de la comunidad de Vista Hermosa con el fin de informar sobre la apertura de un pozo de agua que abastece al proyecto y las instalaciones de la empresa. Dentro del cumplimiento de su política ambiental y social en común con los estándares IFC del Banco Mundial y los principios de Ecuador, realizo varias actividades, siendo las principales: Construcción de un pozo brocal para dotar de agua potable la comunidad de Vista Hermosa, acuerdo con instituciones publica como el MINSA (Ministerio de Salud) contribuyendo al arreglo de la perforadora de pozo par agua beneficiando a otras comunidades, construcción de cerca perimetral de la escuela de Llanos Sánchez, Organización de una feria de trabajo en conjunto con MITRADEL (ministerio de Trabajo) para obtener recurso humano propio y crear una base de datos para empresas similares, creación del fondo social de 5,000 USD para proyectos de la comunidad de Vista Hermosa, Contratación de mano de obra local, diferentes donaciones a entidades públicas y locales, mantenimiento de la carretera principal, en lo ambiental se realizaron durante toda la fase de construcción se implementó el plan de monitoreo ambiental disminuyendo los posibles impactos no significativo que se pudieran dar, cumpliendo con los estándares de IFC del Banco Mundial y los principios de ecuador, en lo relativo a suelo, aire, agua y flora. Además, se implementó el plan vial logrando acuerdo con la policía de tránsito. En apovo a todas las actividades se realizaron variadas capacitaciones, transito, seguridad ocupacional, riesgo, desastres naturales, otros.

# Operaciones y Estrategias

# **Operaciones**

En agosto de 2017, Panasolar Generation, S.A. comenzó obras civiles de construcción de la planta fotovoltaica para terminar la obra en el mes de abril de 2019 y así conectarse al Sistema Interconectado Nacional. Dicha obra consiste en una Planta de Generación Fotovoltaica con una capacidad instalada de 12.1 MW (DC) dentro del corregimiento de El Roble, distrito de Aguadulce, provincia de Coclé, con Licencia Definitiva de Generación. La planta fotovoltaica está ubicada en un terreno de 24 hectáreas más 5,801.39 m². Respecto a las fases del desarrollo del proyecto y sus respectivas fechas, se presenta el siguiente cuadro:

	EVOLUCION DEL PROYECTO	
Año	Fase	
2012	Ubicación de la tierra.	
2013	Finiquito de la compra del terreno y aprobación de los Estudios de Impacto Ambiental.	
2014	Adquisición de licencia definitiva y viabilidad de conexión.	
2017	Firma de contratos de suministro y de construcción.	
2018	Inicio de fase de construcción, cierre financiero y primer desembolso.	
2019	Planta terminada y conectada al Sistema Interconectado Nacional.	
	Fuente: Panasolar Generation, S.A. / Elaboración: PCR	12

La instalación eléctrica consiste en la conexión de los módulos solares con 18 inversores<sup>9</sup> agrupados en 5 cabinas. Los inversores están conectados a 5 transformadores que suben la corriente a media tensión (MT – 34.5 kV), para luego ser despachada mediante una línea de subtransmisión aérea/subterránea de 3 km de largo, conformada por 36 postes de cemento, previo proceso de modificación de los parámetros eléctricos necesarios para poder conectarse con seguridad y estabilidad al patio de 34.5 kV de la subestación de Llano Sánchez, que forma parte del Sistema Interconectado Nacional, propriedad de la Empresa de Transmisión Eléctrica, S.A. (ETESA). Se estima una generación anual de 19.6 GW/h/año<sup>10</sup> y un factor de planta<sup>11</sup> del 20 %; con una radiación horizontal de 1,997 KW/h/m².

Por su parte, las obras civiles que se realizaron en la instalación consisten en el montaje de los módulos fotovoltaicos sobre estructuras de aluminio galvanizado, ancladas al terreno sin la utilización de concreto. Asimismo, se instaló una cerca metálica perimetral de dos metros de alto. De esta manera, en los postes de la cerca, se instaló un sistema de seguridad con 56 cámaras controlada por un centro de monitoreo externo especializado. El riesgo operacional surge al ocasionarse pérdidas por la falla o insuficiencia de los procesos, personas y sistemas internos o por eventos externos que no están relacionados a los riesgos de crédito y liquidez, tales como los que previenen los requerimientos legales y regulatorios, y del cumplimiento con normas y estándares corporativos generalmente aceptados. Para administrar dicho riesgo, la administración de la compañía mantiene dentro de sus políticas y procedimientos los siguientes controles: segregación de funciones, controles internos y administrativos, así como la calendarización del mantenimiento del equipo y la planta proveniente del contrato con Thesan USA Corp. (operador).

Especificaciones	Generales
Especificaciones	Octionates

Capacidad Instalada

Voltaje de Salida Código de Diseño Aprox. 9.9 MW (AC)

34.5 kV

Código de Redes Fotovoltaico de Panamá<sup>12</sup>

Fuente: Panasolar Generation, S.A. / Elaboración: PCR

A continuación, se describen los principales proveedores de Panasolar, los cuales representan a los encargados de la ingeniería de la propiedad o supervisión, principales proveedores de equipo y materiales, principal contratista de la mano de obra y otros proveedores 13:

# Supervisión: Ecotek Investments Corp. (Ecotek)

Ecotek es la entidad encargada de la supervisión del diseño y el montaje por parte del contratista que ejecuta la Ingeniería, Procura y Construcción (IPC), así como dar continuidad a la gestión de los permisos y a la implementación de medidas ambientales y sociales del proyecto. En cuanto a las etapas técnicas del desarrollo del proyecto, Ecotek monitorea la etapa de ingeniería, procura, construcción, comisionado y puesta en marcha (pruebas de desempeño, revisión de cumplimiento de especificaciones y garantías, y revisión de plan de capacitación), soporte de la gestión de permisos y monitoreo del desempeño de la planta posterior a la conclusión del proyecto mediante la herramienta SynaptiQ<sup>14</sup>. Dicha orden de servicio brindado a Panasolar, es acordada por medio de un contrato fechado el 11 de abril de 2017, para un plazo de 10 meses y por un monto de presupuesto que totaliza B/. 113.9 millares. Sin embargo, Ecotek tiene establecido continuar la relación contractual con una constante tarifa para seguir las operaciones siempre y cuando exista la necesidad luego de la finalización del desarrollo de la planta; por lo que la duración y el monto de dicho contrato no son realmente definidos.

# Suministro de componentes: Thesan SPA y GCL.

Sociedad anónima incorporada dentro del marco legal de Italia, por la cual, junto con Panasolar Generation, entran en acuerdo mediante relación contractual para el suministro de ciertos componentes para la realización de la planta fotovoltaica. Dicho contrato hace referencia al Acuerdo de Suministro y Entrega fechado en agosto de 2017 por un monto de B/. 7.3 millones. Según términos y condiciones, dichos abastecimientos son

www.ratingspcr.com Página 8 de 18

<sup>&</sup>lt;sup>9</sup> El inversor convierte la corriente continua o directa (CD – proveniente de la radiación solar) en corriente alterna (CA), la cual se inyecta en las redes de transmisión o distribución eléctrica.

<sup>10</sup> Giga watts por hora por año.

Es el cociente entre la energía real generada por la central eléctrica en un período determinado y la energía generada si hubiera trabajado a plena carga durante ese mismo período.

<sup>12</sup> Normas técnicas, operativas y de calidad, para la conexión de los sistemas de centrales solares y centrales solares con tecnología fotovoltaica al Sistema Interconectado Nacional (SIN).

<sup>13</sup> Consultores técnicos, ambientales, abogados, etc.

<sup>14</sup> Programa para monitorear, reportar y mejorar el rendimiento de los recursos solares.

complementados con certificados y documentos preparados por Thesan SPA, es decir, la entidad está encargada de preparar y proveer a Panasolar con todos los documentos relacionados con la materia prima necesarios para la entrada en funcionamiento de las instalaciones. Por su parte, el proveedor específico de los paneles solares es GCL System Integration Technology, Co., compañía internacional de energia especializada en la generación de energía sostenible, la cual comprende el 29.1 % del rendimiento de capacidad láminas para la fabricación de dispositivos semiconductores, tales como circuitos integrados o células solares.

# Constructora directa: Thesan USA Corp.

Corporación constituida bajo las Leyes de Delaware, con oficinas en Miami, Florida, Estados Unidos de América, actuando a través de su sucursal panameña ubicada en la Ciudad de Panamá. Thesan USA Corp. celebra un Acuerdo de Ingeniería, Construcción y Servicios fechado en agosto de 2017 por un monto de B/. 2.9 millones. Dicho contrato consiste en que Thesan USA Corp. es el encargado de realizar los procesos de construcción para el desarrollo de la planta. Dicha entidad es una compañía con experiencia en el área de ingeniería y construcción de plantas de energía fotovoltaica y tiene la capacidad y las habilidades técnicas para construir la planta.

Productos y Estrategias Corporativas

En cuanto a la política de precios con terceros y con empresas relacionadas, Panasolar basa la primera por medio del precio base en la suscripción contractual aunado con ajustes por inflación interanual (condición de variación de una proporción del IPC); y en cuanto a la segunda política, está en función de los precios pertenecientes a los contratos de suministros (PPA15) acompañados con precios establecidos junto con un crecimiento fijo interanual. Para mayo de 2019, la planta empieza a inyectar electricidad en la red vendiendo en el mercado ocasional; y el 1 de octubre de 2019, la planta comienza a despachar a los Grandes Clientes:

Tipo	Plazo
PH	15 años
PH	15 años
Hotel	15 años
Shopping Mall	15 años
Casino	15 años
Hotel	10 años
Shopping Mall	15 años
	PH PH Hotel Shopping Mall Casino Hotel

Fuente: Panasolar Generation, S.A. / Elaboración: PCR

Dichos contratos hacen referencia al suministro de Energía Medida (energía demandada por el consumidor); de esta manera, Panasolar Generation, S.A. factura mensualmente a los Grandes Clientes la Energía Asociada Requerida Contratada<sup>16</sup>. Esta última deberá ser suficiente para cubrir la Energía Medida del comprador. En caso de que se presenten excedentes de energía, la generadora podrá ofertar en el mercado ocasional (spot17).

Seguros Contratados

En cuanto a la cobertura derivada de la suma asegurada, Panasolar cuenta con un contrato de Todo Riesgo18 con Mapfre Panamá y con una vigencia desde el 23 de mayo de 2019. La suma asegurada de la póliza totaliza B/. 13,020,000.00, lo cual genera para la compañía una prima por pagar de B/. 42,311.61 en seguros con impuestos incorporados, constituyendo 10 pagos mensuales de un total de B/. 4,232.72 cada uno. La suma asegurada está compuesta en 2 secciones de cobertura, la primera en representación de la planta, maquinaria de generación, trabajo civil y líneas de transmisión y distribución por un monto de B/. 11,020,000.00, mientras que la segunda corresponde a la responsabilidad de terceros por un total de B/. 2,000,000.00.

Por su parte, se cuenta con un seguro de Responsabilidad Civil por B/. 3,000,000 para la compañía y dos seguros de Vida y Discapacidad por B/. 1.5 millones, cada uno sobre el presidente y representante legal de la esta, para totalizar B/. 3,000,000. De esta manera, teniendo en cuenta que el precio de los contratos con el Grupo Thesan de suministro, entrega, ingeniería, construcción y servicios totaliza B/. 10.3 millones, Panasolar tiene la suficiente cobertura de riesgos en referencia a la etapa de construcción de la planta.

Página 9 de 18 www.ratingspcr.com

<sup>15</sup> Power purchase agreement: Es un acuerdo o contrato de compraventa de energía entre un generador y un comprador, generalmente por un largo plazo de tiempo.

<sup>16</sup> Es la cantidad de energía horaria por la cual el vendedor se compromete a suministrar al comprador al precio respectivo.

<sup>17</sup> Mercado Ocasional es en el que se realizan transacciones horarias de energía y de potencia de oportunidad que permite considerar los excedentes y faltantes que surjan como consecuencia del despacho, los compromisos contractuales y la realidad de la demanda y de la oferta.

<sup>18</sup> El seguro de Todo Riesgo de Montaje cubre la construcción, instalación de maquinaría, pruebas y puesta en marcha de cualquier tipo de industria.

Al 31 de diciembre de 2019, los activos de Panasolar Generation, S.A. totalizaron B/. 16 millones (diciembre 2018: B/. 14.8 millones), los cuales presentaron un incremento interanual de B/. 1.1 millones (+7.6 %) como consecuencia, principalmente, del aumento de 13 % (+B/. 1.7 millones) en propiedad, equipo y mejoras. Es importante destacar que dentro de las cuentas que constituyen a la cuenta de propiedad, equipo y mejoras, el equipo de transmisión eléctrica, en diciembre de 2018, era dividido del resto de los activos ya que hacia referencia al equipo ya instalado, a diferencia de la cuenta de construcción en proceso. De esta manera, para la fecha de análisis, se unificaron ambos montos, haciendo que la cuenta de construcción en proceso presentara una contracción en su totalidad. Esta última, específicamente, correspondía a los contratos adquiridos con los contratistas para la construcción de la planta eléctrica y debido a la culminación del proyecto, los costos fueron reclasificados a las respectivas cuentas específicas de los activos fijos relacionados (propiedad, equipos y mejoras).

Por su parte, dicho crecimiento se encontró levemente mermado por una baja interanual en los fondos en fideicomisos, pasando de B/. 1.5 millones a B/. 896.2 millares, en diciembre de 2019. Esta contracción se debe a la naturaleza de dichos fideicomisos, siendo creados exclusivamente para la administración de fondos provenientes de financiamientos y fondos de reserva por posibles incumplimientos de las obligaciones garantizadas durante el levantamiento de obra, lo cual, en conjunto con la culminación de esta misma, generan automáticamente los decrecimientos mencionados.



Fuente: Panasolar Generation, S.A. / Elaboración: PCR

La cuenta que representó el rubro más importante de los activos fue la de propiedad, equipos y mejoras con un 92.4 %. La segunda cuenta de los activos con mayor participación fue la de fondos en fideicomiso con el 5.6 %, seguido de la proporción constituida por el surgimiento de las cuentas por cobrar comerciales con el 1.3 %, las cuales hacen referencia a los saldos adeudados por los clientes comerciales (diciembre 2019: B/. 213.6 millares). De esta manera, las cuentas que estructuran a los fondos en fideicomiso son representada por cuentas de reserva en Global Bank Corporation (en caso de incumplimiento de las obligaciones garantizadas) y Banesco, S.A. (administración temporal de un financiamiento) por un monto de B/. 335.6 millares y B/. 560.6 millares, respectivamente.

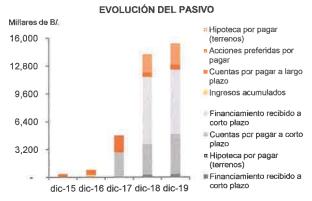
# **Pasivos**

Al cierre del año 2019, los pasivos de Panasolar Generation, S.A. presentaron un crecimiento interanual de B/. 1.2 millones, al pasar de B/. 14.1 millones en diciembre de 2018 a B/. 15.4 millones en diciembre de 2019. Dicho aumento es derivado, principalmente, del incremento presentado en las cuentas por pagar a corto plazo de B/. 1.1 millones (+31.1 %) y totalizando, en la fecha de análisis, B/. 4.6 millones (diciembre 2018: B/. 3.5 millones). Dicha cuenta corresponde a los saldos adeudados a constructores relacionados directamente a la estructura y edificación de la planta eléctrica.

Asimismo, se ha presentado una leve contracción en el rubro de financiamientos recibidos a corto y largo plazo para el financiamiento de la construcción de la planta, totalizando B/. 7.7 millones. Dicho préstamo es privado y otorgado por CIFI Panamá, con vencimiento el 30 de enero de 2032, tasa de interés variable Libor 7 % y con las correspondientes garantías y colaterales. Por su parte, se presentó un crecimiento en las acciones preferidas por pagar de B/. 338 millares, situándose en B/. 2.4 millones en la fecha de análisis, haciendo referencia a la emisión, suscripción y tenencia de dichas acciones por las entidades Honduras Renewable Energy Financing Facility, L.P. (HREFF) y Caribbean Basin Sustainable Energy Fund, L.P. (CABEF). Estas últimas tienen un valor nominal de B/. 1 cada una, con un vencimiento mayor a cinco años, un rendimiento anual no mayor del 15 % y

Página 10 de 18 www.ratingspcr.com

establecen un año de gracia para la generación de intereses, los cuales se pagarán una vez se cumplan con los compromisos generados por el contrato de préstamo firmado con CIFI Panamá.



Fuente: Panasolar Generation, S.A. / Elaboración: PCR

Respecto a la constitución de los pasivos en diciembre de 2019, la porción no corriente de los financiamientos recibidos representó el 48 %, seguido por las cuentas por pagar a corto plazo con el 30.1 %, acciones preferidas por pagar con el 15.8 % y otros pasivos¹9 con el 6 % restante. Es importante destacar que para diciembre de 2017 se presentaba una cuenta de hipoteca por pagar de los terrenos en propiedad por un saldo crediticio de B/. 62.9 millares, el cual se redujo en su totalidad para diciembre de 2018.

Patrimonio, Solvencia y Endeudamiento

Para diciembre de 2019, el patrimonio de Panasolar Generation, S.A. totalizó B/. 588.6 millares, cuando en diciembre de 2018 registraba un monto de B/. 700 millares. Dicha contracción fue producto de un aumento de 4.4 % (+B/. 110.2 millares) presentado en la pérdida acumulada, situándose en B/. 2.6 millones (diciembre 2018: 2.5 millones). Asimismo, no se registraron cambios interanuales en la cuenta de acciones de capital, la cual incrementó significativamente en el año 2018 para totalizar, en la fecha de análisis, B/. 3 millones; como consecuencia de la capitalización de cuentas por pagar accionistas. Es importante destacar que, en agosto de 2016, la compañía autorizó el avalúo del terreno en donde se encuentra la planta eléctrica, lo cual produjo el surgimiento de un superávit por revaluación de B/. 197 millares.

En cuanto a la composición del patrimonio, el capital representa 5.1 veces el total de este, sin embargo, se encuentra significativamente mermado por la pérdida total con 4.4 veces el patrimonio, lo cual se encuentra alineado estrictamente a una apropiada estructura financiera inicial para el desarrollo de un proyecto tipo *Project Financing*. Asimismo, el superávit por revaluación representa el 33.5 % restante. De esta manera, respecto a la política de dividendos, Panasolar Generation, S.A. tiene como estrategia minimizar las distribuciones en los años venideros para fines de estabilización y refuerzo financiero del grupo, y así utilizarlas para la creación de un fondo de amortización o financiamiento de la misma organización. Panasolar Generation, S.A. presenta sus deudas de manera estructurada y consolidada, así manteniendo una distribución del proyecto respecto a los aportes provenientes de los propietarios y terceras partes; se presentan a continuación:

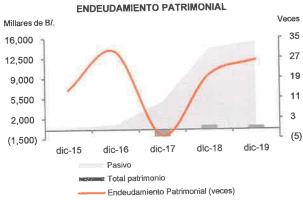


<sup>19</sup> Cuentas por pagar a largo plazo, porción corriente de financiamientos recibidos.

www.ratingspcr.com Página 11 de 18

En cuanto al financiamiento proveniente de CIFI Panamá, es importante destacar que, en septiembre de 2018, se suscribe el contrato de Fideicomiso Irrevocable de Administración y Garantía entre Icaza Trust Corporation (fiduciario) y Panasolar Generation, S.A. (fideicomitente), por el monto de B/. 10,000,000.00. El objetivo del Fideicomiso es garantizar las obligaciones crediticias adquiridas por Panasolar y CIFI Panamá. Dichas garantias incluyen cuentas de ahorros, cesión de flujo de los contratos de suministros, contrato de cesión sobre bienes muebles, derechos sobre las acciones preferentes, licencia de generación, entre otros.

Por su parte, es importante destacar que existen algunos sobre costos de aproximadamente USD 1.5 millones representados por la cuenta por pagar al Grupo Thesan que serán financiados mediante la emisión de los bonos verdes. Al cierre de 2019, el endeudamiento patrimonial de Panasolar se presentó en 26.1 veces (diciembre 2018: 20.2 veces), mostrando un incremento interanual, producto del incremento en los pasivos en conjunto de la contracción presentada en el patrimonio. Dichos cambios en el patrimonio también resultaron en una leve disminución interanual en el indicador de solvencia (patrimonio / activos) presentándose en 3.7 % en la fecha de análisis (diciembre 2018: 4.7 %).

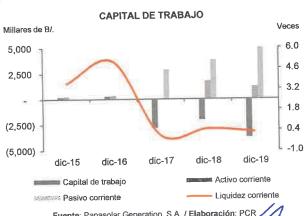


Fuente: Panasolar Generation, S.A. / Elaboración: PCR

Liquidez y Flujo de Efectivo

Al finalizar el segundo semestre de 2019, los activos corrientes de Panasolar Generation, S.A. se situaron en B/. 1.2 millones (diciembre 2018: B/. 1.8 millones), compuestos principalmente por los fondos en el fideicomiso de Global Bank Corporation y Banesco (74.3 %), cuentas por cobrar comerciales (17.7 %) y el efectivo de la cuenta en banco a la vista (8 %). Respecto a los pasivos no corrientes, estos totalizaron B/. 5 millones (diciembre 2018: B/. 3.8 millones), compuestos por las cuentas por pagar a corto plazo por parte de Thesan USA Corp. y Thesan SPA con el 93.3 % y el restante 6.7 % por el financiamiento recibido a corto plazo.

Producto de lo anterior, el capital de trabajo totalizó con un monto negativo de B/. 3.8 millones para diciembre de 2019, cuando en diciembre de 2018 se ubicaba en un monto negativo de B/. 2 millones. Como consecuencia, se presentó una contracción en la liquidez corriente, pasando de 0.5 veces en diciembre de 2018 a 0.2 veces en la fecha de análisis. Dichos niveles de liquidez se deben principalmente, según el desarrollo de un proyecto en financiamiento, a la naturaleza de estructura de los activos respecto a la magnitud nominal de los montos, ya que los activos siempre representarán la mayoría de los totales y los pasivos corrientes, generalmente, estarán constituidos por la porción corriente de la deuda a largo plazo que este genera.



Fuente: Panasolar Generation, S.A. / Elaboración: PCR

## Resultados Financieros

Panasolar Generation, S.A. comenzó a despachar energía en mayo de 2019, por lo que para diciembre de 2019, este presentó ingresos que totalizaron B/. 830.8 millares, los cuales hacen referencia a los beneficios producidos por la generación de energía eléctrica por tipo de servicio. Estos se constituyeron de la siguiente manera: el 53.1 % (B/. 441.4 millares) del total correspondió a las ventas por factores contractuales, seguido por las ventas en el mercado ocasional con el 46.8 % (B/. 388.8 millares) y el restante 0.1 % (B/. 0.6 millares) fue representaco por las ventas en el mercado regional. Asimismo, con el inicio de operaciones, surgió el rubro de costos operativos, los cuales totalizaron en B/. 411 millares y fueron estructurados por las compras en energía y la depreciación de planta y equipo, registrando montos de B/. 149.6 millares y B/. 261.3 millares, respectivamente. De esta manera, el total de ingresos netos, para la fecha de análisis, se ubicó en B/. 419.9 millares.

Por su parte, respecto a los gastos generales y administrativos, estos se ubicaron en B/. 342.7 millares, presentando una significativa contracción interanual de 68.1 % debido a que en diciembre de 2018 se ubicaban en B/. 1.1 millones. Dicha disminución fue producto, principalmente, de un decrecimiento en los rubros de honorarios profesionales, impuestos y fianza de cumplimiento de B/. 350.9 millares, B/. 226.7 millares y B/. 59.1 millares, respectivamente. En referencia a la estructura de los gastos generales y administrativos, estos fueron compuestos en primer lugar por los honorarios profesionales con el 50.8 %, seguido por los impuestos con el 14.2 %, seguros con el 6.6 % y el restante 28.4 % a otros gastos<sup>20</sup>. Es importante destacar que como licenciataria de una central de generación de energía renovable de menos de 10 MW (AC), Panasolar tiene derecho a la exoneración sobre el ITBMS<sup>21</sup> y aranceles de todo el equipo importado, así como la exoneración para 10 años del impuesto sobre la renta. De esta manera, el ITBMS presentado en la fecha de análisis representa la mano de obra y los equipos comprados que están sujetos a dicho impuesto en la República de Panamá.



Como consecuencia, Panasolar Generation, S.A. presentó una utilidad operativa de B/. 77.2 millares (diciembre 2018: -B/. 1.1 millones), sin embargo, producto de que para la fecha de análisis surgen los rubros de costos e ingresos financieros de un total de B/. 191.6 millares y B/. 4.3 millares, respectivamente, se generaron pérdidas netas por monto negativo de B/. 110.2 millares, menor al del año anterior de B/. 1.1 millones. De esta manera. a raíz del inicio de operaciones luego de culminar con la etapa de construcción de la planta eléctrica, la realización del análisis de rentabilidad proporciona resultados no conclusivos.

www.ratingspcr.com Página 13 de 18

<sup>&</sup>lt;sup>20</sup> Honorarios profesionales, ITBMS, seguro, alquiler, teléfono y comunicación, entre otros.

<sup>&</sup>lt;sup>21</sup> Impuesto de Traslado de Bienes Materiales y Servicios (IVA).

Programa de emisión de Bonos Verdes Corporativos por USD 15.5 Millones.

El programa de emisión de Bonos Verdes Corporativos por un monto de hasta Quince Millones Quinientos Mil Dólares de Estados Unidos de América (USD 15,500,000), según se describe en el siguiente cuadro de resumen:

Características	Primer Programa
Emisor:	Panasolar Generation, S.A.
Instrumento:	Bonos Verdes Corporativos
Series:	Los Bonos Verdes podrán ser emitidos en múltiples Series, según lo establezca el Emisor de acuerdo con sus necesidades y las condiciones del mercado.
Monto de la oferta:	Los Bonos Verdes se emitirán hasta por la suma de USD 15,500,000.00
Denominación del Valor	Los Bonos Verdes serán emitidos en denominaciones de USD 1,000.00 o sus múltiplos.
Nominal: Fecha de vencimiento:	La "Fecha de Vencimiento" será la fecha hasta la cual los Bonos Verdes estarán en circulación. La Fecha de Vencimiento de los Bonos Verdes de cada una de las Series a ser emitidas será notificada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos tres (3) Día Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie. Los Bonos Verdes de cada serie devengarán intereses a partir de su Fecha de Emisión Respectiva y hasta su Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada. La tasa de interés será fijada por el Emisor antes de la Fecha de Oferta Respectiva y la misma podrá ser fija o variable. En caso de ser una tasa fija, los Bonos Verdes
	devengarán una tasa fija de interés anual que será determinada por el Emisor segun sus necesidades y la demanda del mercado y que será comunicada mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. La tasa variable también será determinada serálista un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de
Tasa de interés:	Oferta Respectiva y será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el. Entrado, a aquella tasa Libor (London Interbank Rate) que bancos de primera línea requieran entre sí para depósitos en Dólares, a un (1), tres (3) o seis (6) meses plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market). En caso de que la tasa de interés de Bonos Verdes de dicha Sea variable, la tasa variable de interés de los Bonos Verdes de dicha serie se revisará y fijará tres (3) Días Hábiles antes del inicio de cada Período de Interés por empezar y la misma deberá ser notificada a la SMV, a la BVP y a Latinclear por lo menos tres (3) Días Hábiles antes del inicio de cada Período de Interés.  Para cada una de las Series de Bonos Verdes de que se trate, el Emisor determinará la periodicidad del pago de interese la cual podrá ser mansual, trimestral, semestral o anual, mediante un suplemento al Prospecto
Pago de interés:	Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. El pago de intereses se hará el último día de cada Periodo de Interés (cada uno, un "Día de Pago de Interés"), y en caso de no ser éste un Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente.  El valor nominal de cada Bono Verde se podrá pagar mediante un solo pago a capital en su Fecha de
Pago de capital:	Vencimiento o mediante amortizaciones iguales a capital en cuyo caso el cronograma de antorizacion de capital de cada una de las Series a ser emitidas será comunicado mediante suplemento al Prospecto Informativo a más torder tree (3) Días Hábites antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie.
Periodo de gracia:	Para cada una de las Series, el Emisor tendrá derecho a establecer un Periodo de Gracia para el pago del capital. El Periodo de Gracia para cada serie, si lo hubiere, será comunicado por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. Una vez transcurrido el Periodo de Gracia, si lo hubiere, el saldo insoluto a capital de los Bonos Verdes de cada Serie se pagará en la forma y frecuencia que determine el Emisor para cada Serie respectivamente.
Redención anticipada:	Los Bonos Verdes Corporativos podrán ser redimidos, total o parcialmente, a opción del Emisor, a partir de la fecha que determine el Emisor, lo cual será comunicado por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. mediante un suplemento al Prospecto Informativo.
Uso de los fondos:	financiamientos recibidos, redimir las acciones preferidas del Emisor, repagar las cuentas por pagar, repagar las cuentas por pagar accionistas, financiar costos del Proyecto, financiar capital de trabajo y de ser necesario para fondear la Cuenta de Reserva con el monto que corresponda para cumplir con el Balance Requerido conforme a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso, por ende, dicho producto de la emisión estará expuesto a los riesgos relacionados a la industria de energía.
Garantías:	La primera Serie estará garantizada con el Fideicomiso de Garantía y con los bienes fiduciarios; sin embargo, para cualesquiera otras Series que se emitan, el Emisor decidirá las garantías que amparan dicha Serie. El Fideicomiso de Garantía no se trata de un fideicomiso ómnibus ya que el mismo sólo se limita a garantizar el pago de aquellas Series de Bonos Verdes bajo la presente Emisión que el Emisor decida garantizar con el mismo. El Emisor comunicará mediante suplemento al Prospecto Informativo a la SMV y a la BVP, con no menos de tres (3) días hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie si la misma estará
Fuente de pago:	garantizada con el Fideicomiso de Garantía o no. El pago de las obligaciones derivadas de los Bonos Verdes provendrá de los recursos financieros generales del Emisor.
Estructurador:	MMG Bank Corporation
Agente de Pago, Registro y Transferencia Casa de Valores y	
Puesto de Bolsa:	MMG Bank Corporation
Listado:	Bolsa de Valores de Panamá, S.A.
Central de Custodia:	Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latin Clear)  Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 (el cual incluye las modificaciones incorporadas por la Ley
Ley aplicable:	Texto Unico del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 (el cual incluye las modificaciones incorporadas per la Esp 67 de 2011) y demás leyes y normas legales de la República de Panamá Fuente: Panasolar Generation, S.A. / Elaboración: PCR

# Garantías de la Emisión

Según el Prospecto de la emisión de los Bonos Verdes, Panasolar podrá garantizar las obligaciones derivadas de una o más series de los Bonos Verdes a ser ofrecidos, mediante la constitución de un fideicomiso de garantía. Dicho fideicomiso es suscrito en la Ciudad de Panamá, en el cual para constituir el mismo perfeccionando la cesión de los bienes fiduciarios consistentes en bienes muebles y bienes inmuebles, la compañía cuenta con un periodo máximo de 60 días calendarios siguientes a la fecha de oferta de la respectiva serie para ceder al fideicomiso bienes muebles y de 120 días para ceder al fideicomiso los bienes inmuebles.

# No. Bienes Fiduciarios

- La suma de 500 USD entregada al Fiduciario como contribución inicial, y la cual será depositada por el Fiduciario, conforme al monto mínimo requerido por el banco depositario o banco que corresponda a efectos de la Cuenta del Mercado Ocasional.
- Las Cuentas Fiduciarias y cualesquiera otras cuentas bancarias o de inversión que de tiempo en tiempo establezca el Fiduciario para el cumplimiento de su encargo fiduciario, así como los fondos y valores, de ser el caso, depositados en tiempo en ellas.
- 3 Los Bienes y Derechos Cedibles, así como los Bienes y Derechos Cedidos.
- 4 Los Contratos Cedibles, así como los Contratos Cedidos.
- 5 Los derechos dimanantes de los Contratos de Hipoteca constituidos por el Fideicomitente y cualquier producto obtenido de su ejecución.
- 6 Los derechos prendarios sobre los Bienes Pignorados bajo los Contratos de Prenda γ cualquier producto obtenido de su ejecución.
- 7 El Balance Requerido.
- 8 Los fondos de la Emisión.
- Los dineros, bienes y derechos que produzcan los Bienes Fiduciarios en concepto de ganancias de capital, intereses, créditos, indemnizaciones y otro concepto; o que resulten de dichos Bienes Fiduciarios por razón de ventas, permutas, canjes o por cualquier
- Cualesquiera otros dineros, bienes o derechos que de tiempo en tiempo se traspasen al Fiduciario, siempre que hayan sido previamente aceptados por éste, para que queden sujetos al Fideicomiso.

  Fuente: Panasolar Generation, S.A. / Elaboración: FCR

# **Provecciones Financieras**

A diciembre de 2019, Panasolar Generation, S.A. tiene firmados 7 contratos para la cesión de Acuerdos de Compra de Energía o "PPA", todos con una duración de largo plazo entre 10 años y 15 años, siendo avalados por su respectivo marco regulatorio (Leyes de la República de Panamá); así como algunos Contratos de Reserva para el respaldo de las obligaciones bajo los contratos PPA. Dichos contratos de reserva mantienen la vigencia con las siguientes plantas hidroeléctricas: Electron Investment, S.A. (EISA), Enel Fortuna, S.A., Hidroeléctrica San Lorenzo, S.A. (HSL), IDEAL Panamá, S.A. y Generadora del Istmo, S.A. (GENISA). A continuación, se presentan en detalle los ingresos por características de cada Gran Cliente:

INGRESOS POR VENTA Y GENERACIÓN

111	IGINESOO I ON I	ENTITE GENERALISM
EARC <sup>22</sup>	(USD/MWh) <sup>23</sup>	Proyección de Precios
2.1	90	25 % IPC (mín. 1.32 % - máx. 2.5 %).
4.8	90	25 % IPC (mín. 1.32 % - máx. 2.5 %).
16.3	87.5	87.5 los primeros 3 años, 90 el 4to año, 4to año en adelante al 1.2 %.24
4.5	87.5	87.5 los primeros 3 años, 90 el 4to año, 4to año en adelante al 1.2 %.
3.2	87.5	87.5 los primeros 3 años, 90 el 4to año, 4to año en adelante al 1.2 %.
3.3	82.5	IPC (1.32 %)
8.5	74.0	Sin cambios
	2.1 4.8 16.3 4.5 3.2 3.3	EARC <sup>22</sup> (USD/MWh) <sup>23</sup> 2.1         90           4.8         90           16.3         87.5           4.5         87.5           3.2         87.5           3.3         82.5

Fuente: Panasolar Generation, S.A. / Elaboración: PCR

Panasolar realizó proyecciones financieras para un periodo de 15 años, comenzando con el año 2020. Los ingresos brutos provenientes de los contratos de suministro y ventas en el mercado ocasional presentan un crecimiento interanual promedio ponderado de 3.0 %. Dichos ingresos de la generadora consolidados, en promedio, totalizan B/. 4 millones, oscilando por valores cercanos a este valor como consecuencia de los contratos que tienen con los 7 Grandes Clientes. Como se puede observar, Megapolis Investment Group representará la mayor parte de los ingresos captando un 39.7 % de la energía requerida contratada por los Grandes Clientes en el promedio de los años proyectados. El segundo Gran Cliente respecto a los ingresos y la cantidad de energía requerida contratada es Oceania Business Plaza, que representa un 14.2 %, seguido por P.H. Megapolis Outlets Panamá con el 13.5 %, Luna Brillante, S.A. con el 10.3 %, Majestic 507 Corp. con el 7.2 % y Detur Panamá, S.A. y P.H. Sortis Business Tower con un 6.2 % y 5.7 %, respectivamente. Asimismo, es importante destacar que los ingresos constituidos por la producción de los excedentes proyectados de energía

Página 15 de 18

<sup>22</sup> Energía Asociada Requerida Contratada (USD/KWh).

<sup>&</sup>lt;sup>23</sup> Precio Energía Asociada Requerida Contratada.

<sup>&</sup>lt;sup>24</sup> Crecimiento interanual de 1.2 % en el precio (USD/MWh) luego de los primeros 4 años de generación comercial.

(mercado ocasional) representarán, en promedio, el 3.2 % restante del total de los ingresos brutos provenientes del mercado.

En cuanto a los egresos totales en las proyecciones, estos están representados por los costos generados por los contratos de reserva y los gastos generales. De esta manera, los gastos generales constituidos por los gastos administrativos, seguros y otros, proyectan un crecimiento promedio ponderado de 0.9 %. Asimismo, los costos de los contratos de reserva representan el 48.9 % del total de los ingresos y por su parte, los gastos generales representan el 9.2 % del total en promedio. El flujo de caja a continuación denota lo anteriormente mencionado y es adecuado para la realización del análisis de cobertura subsecuente. Sin embargo, únicamente se presentan 7 años de los 15 proyectados por Panasolar.

	2020 P	2021 P	2022 P	2023 P	2024 P	2025 P	2026 P	Promedio
ingresos brutos del mercado	2,912.2	4,013.4	4,215.5	4,217.4	4,219.1	4,215.4	4,217.1	4,001.4
Megapolis	1,097.8	1,530.4	1,700.4	1,700.4	1,700.4	1,700.4	1,700.4	1,590.0
Luna Brillante	329.0	391.2	434.7	434.7	434.7	434.7	434.7	413.4
Majestic 507	178.4	304.2	304.2	304.2	304.2	304.2	304.2	286.2
Oceania 1-2	472.3	584.8	584.8	584.8	584.8	584.8	584.8	568.8
PH Sortis	238.5	227.8	227.8	227.8	227.8	227.8	227.8	229.3
Multicentro	161	629.0	629.0	629.0	629.0	629.0	629.0	539.1
Sol Melia	70.0	267.3	270.9	274.6	278.2	282.0	285.7	247.0
Ventas al Mercado Spot	526.2	78.7	63.7	62.0	60.0	52.6	50.5	127.7
Gastos del mercado	1,000.0	2,010.6	2,116.5	2,126.2	2,135.9	2,145.5	2,155.1	1,955.7
Costo contratos de reserva	1,000.0	2,010.6	2,116.5	2,126.2	2,135.9	2,145.5	2,155.1	1,955.7
Ingresos netos del mercado	1,912.2	2,002.7	2,099.0	2,091.2	2,083.2	2,069.9	2,062.1	2,045.8
Gastos generales y administrativos	357.1	360.2	363.4	366.6	369.8	373.0	376.3	366.6
EBITDA	1,555.1	1,642.5	1,735.6	1,724.6	1,713.4	1,696.9	1,685.8	1,679.1
Depreciaciones y amortizaciones	600.0	600.0	600.0	600.0	€00.0	600.0	600.0	600.0
EBIT	955.1	1,042.5	1,135.6	1,124.6	1,113.4	1,096.9	1,085.8	1,079.1
Gastos por interés de deudas senior	1,055.6	1,030.4	1,005.2	980.0	954.8	929.6	904.4	980.0
Financiamiento inicial	1,055.6	1,030.4	1,005.2	980.0	954.8	929.6	904.4	980.0
Utilidad antes de impuestos	100.5	12.1	130.5	144.7	158.6	167.4	181.4	99.2
Impuestos	2	3.0	32.6	36.2	39.7	41.8	45.4	28.4
Utilidad neta	100.5	9.1	97.9	108.5	119.0	125.5	136.1	70.8
Depreciaciones y amortizaciones	600.0	600.0	600.0	600.0	600.0	600.0	600.0	600.0
Flujo de caja antes de pagos deudas senior	499.5	609.1	697.9	708.5	719.0	725.5	736.1	670.8
Amortizaciones de capital	360.0	360.0	360.0	360.0	360.0	360.0	360.0	360.0
Financiamiento inicial	360.0	360.0	360.0	360.0	360.0	360.0	12,840.0	2,142.9
Primer refinanciamiento	2		*	8	383	ā	11,480.0	1,640.0
Acumulativo de flujo de caja	4		*		o <b>∞</b>	-	1,000.0	142.9
Flujo de caja neto	139.5	388.6	726.5	1,075.0	1,434.0	1,799.5	1,175.6	962.7

Fuente: Panasolar Generation, S.A. / Elaboración: PCR

Es importante destacar que Panasolar, según sus proyecciones al año 2034, tiene contemplado la realización de tres financiamientos provenientes de la deuda senior, es decir, del Programa de Emisión de los Bonos Verdes. La primera con la amortización del saldo completo en el año 2026, representando un monto total de B/. 15,000,000.00. Seguido por un refinanciamiento el mismo año para cancelar la deuda del primer financiamiento, este por un total de B/. 11,480,000.00 y, por último, un segundo refinanciamiento en el año 2033 para cancelar la deuda del primer refinanciamiento con un monto total de B/. 5,980,000.00. Asimismo, cada uno de los tres financiamientos mencionados están constituidos por dos deudas senior diferenciadas por la forma del pago de capital, siendo una con pagos habituales y un mayor porcentaje de este en la fecha de vencimiento; y la segunda con un solo pago en la fecha de vencimiento de la emisión. Sin embargo, el pago de interés generado por la totalidad de la emisión de Bonos Verdes proyectada estará establecida respecto a una periodicidad de pagos.

# Indicadores de Cobertura Proyectados

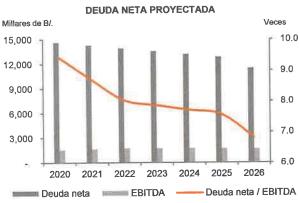
Respecto a los indicadores de cobertura proyectados, estos se realizan mediante la evaluación de los primeros 7 años, haciendo referencia al primer financiamiento referente a las proyecciones. En cuanto a la verificación del EBITDA sobre los gastos financieros, se presenta una cobertura promedio proyectada de 1.7 veces, con un mínimo de cobertura de 1.5 veces en el año 2020. Por su parte, la cobertura de servicio sobre la deuda promedio es de 1.3 veces, en donde se mantiene constante desde el año 2022 hasta el año 2026. Esto denota que

www.ratingspcr.com Página 16 de 18

Panasolar cuenta con la cobertura suficiente para cubrir el pago de los intereses y de la amortización de la deuda con los bancos y de los bonos emitidos durante los siguientes 7 años.

PROYECCIÓN DE INDICADORES DE COBERTURA									
	2020 P	2021 P	2022 P	2023 P	2024 P	2025 P	2026 P	Promedio	
EBITDA	1,555.1	1,642.5	1,735.6	1,724.6	1,713.4	1,696.9	1,685.8	1,679.1	
Gastos financieros	1,055.6	1,030.4	1,005.2	980.0	954.8	929.6	904.4	980.0	
Amortización	360.0	360.0	360.0	360.0	360.0	360.0	360.0	360.0	
EBITDA / Gastos financieros	1.5	1.6	1.7	1.8	1.8	1.8	1.9	1.7	
EBITDA / Servicio de la deuda	1.1	1.2	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	
Deuda neta	14,640.0	14,280.0	13,920.0	13,560.0	13,200.0	12,840.0	11,480.0	13,417.1	
Deurda neta / EBITDA	9.4	8.7	8.0	7.9	7.7	7.6	6.8	8.0	

Como se puede observar a continuación, la relación de la deuda neta frente al EBITDA se proyecta a la baja, esto como consecuencia de una estabilidad en el EBITDA y la disminución del saldo de la deuda, producto de las amortizaciones. En el año 2020, se proyecta que la deuda neta sea 9.4 veces más que el EBITDA; mientras que para el año 2026, esta proporción se ubica en 6.8 veces.



Fuente: Panasolar Generation, S.A. / Elaboración: PCR

Finalmente, es importante destacar que las proyecciones utilizadas para el análisis tomaron en cuenta los impactos que la pandemia global ha generado en una diversidad de sectores. Como consecuencia, estas fueron influenciadas en dos factores: el primero haciendo referencia a la baja en la demanda de energía por parte de los clientes, lo cual genera que la energía que estos no consuman por medio de los contratos de reserva, se venda al mercado ocasional; mientras que el segundo consta del impacto en el flujo de caja, debido a que algunos de los clientes se acogieron a la posibilidad del diferimiento de pagos, lo cual causó una subida de las cuentas por pagar.

# Análisis de sensibilidad

Para la realización del análisis de sensibilidad, se consideró una baja en los ingresos por venta de energía requerida contratada y en los ingresos por venta de energía en el mercado ocasional de 2 % y 4 %, respectivamente, como consecuencia de una perspectiva de bajas en la demanda de energía. Asimismo, se inflaron todos los gastos en un 2.7 %, con excepción de los costos de mercado de los contratos de reserva, de tal manera que mermó la utilidad del ejercicio proyectada y su EBITDA. De esta manera, la compañía presenta una ajustada capacidad de cumplimiento promedio de sus obligaciones financieras con su EBITDA con un promedio de 1.4 veces; de igual manera, se reduce su promedio proyectado del servicio de la deuda a 1.0 veces

veces.	ROYECCIÓN	DE INDICAD	ORES DE C	OBERTURA	SENSIBILIZ	ADOS		
U MEXICA ROLL OF	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	Promedio
EBITDA	766.9	1,570.6	1,552.5	1,540.4	1,528.0	1,510.4	1,498.0	1,423.8
Gastos financieros	1,084.0	1,058.2	1,032.3	1,006.4	980.5	954.6	928.8	1,006.4
Amortización	360.0	360.0	360.0	360.0	360.0	360.0	360.0	360.0
EBITDA / Gastos financieros	0.7	1.5	1.5	1.5	1.6	1.6	1.6	1.4
EBITDA / Servicio de la deuda	0.5	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.2	1.0
Deuda neta	14,640.0	14,280.0	13,920.0	13,560.0	13,200.0	12,840.0	11,480.0	13,417.1
Deuda neta / EBITDA	19.1	9.1	9.0	8.8	8.6	8.5	7.7	10.1
	Fu	ente: Panasola	r Generation, S	.A. / Elaboraci	ón: PCR			

	BAL	ANCE GENERA	L		
(millares de B/.)	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19
Activo					
Activos corrientes	287.7	354.1	30.1	1,766.1	1,206.6
Efectivo y equivalentes de efectivo	30.4	20.2	30.1	22.6	96.8
Cuentas por cobrar comerciales	₩.	:# (	30	9-0	213.6
Fondos en fideicomiso	192	(4)	(40)	1,503.7	896.2
Otros activos	257.3	333.8	: <del>*</del> :	239.8	(m)
Activos no corrientes	172.6	569.6	3,571.6	13,076.6	14,770.7
Propiedad, equipos y mejoras	172.6	369.6	769.6	902.2	14,770.7
Construcción en proceso	585	200.0	2,802.0	12,174.3	.750
Total activos	460.3	923.6	3,601.7	14,842.7	15,977.4
Pasivo					
Pasivos corrientes	80.9	69.9	2,867.7	3,807.3	4,959.8
Financiamiento recibido a corto plazo	170	150	180	277.4	330.6
Hipoteca por pagar (terrenos)	550	(2)	62.9	8	道
Cuentas por pagar a corto plazo	80.9	69.9	2,804.7	3,529.9	4,629.2
Pasivos no corrientes	349.4	823.7	1,950.0	10,336.6	10,428.9
Financiamiento recibido a corto plazo			<b>.</b>	7,722.6	7,392.0
Ingresos acumulados	170	197.0	~		30
Cuentas por pagar a largo plazo	248.1	543.1	1,950.0	514.0	598.9
Acciones preferidas por pagar		-	(4)	2,100.0	2,438.0
Hipoteca por pagar (terrenos)	101.3	83.6	740	-	•
Total pasivos	430.3	893.6	4,817.7	14,143.9	15,388.7
Patrimonio					
Acciones de capital	30.0	30.0	30.0	3,019.0	3,019.0
Pérdida acumulada	-	-	(1,443.0)	(2,517.2)	(2,627.4)
Superávit por revaluación	-	-	197.0	197.0	197.0
Total patrimonio	30.0	30.0	(1,216.0)	698.8	588.6
Pasivos + patrimonio	460.3	923.6	3,601.7	14,842.7	15,977.4
	Fuente: Panasolar	Generation, S.A. / Ela	aboración: PCR		
	ESTAD	O DE RESULTA	DOS		
(millares de B/.)	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19
Total ingresos					830.8
Ingresos por ventas	*	*	8	*	830.8
Otros ingresos	*		E	5	5
Total costos operativos					411.0
Gastos de depreciación y amortización	•	5	5		411.0
Total de ingresos netos	*			8	419.9

Otros ingresos	*	*	ŧ	5	5
Total costos operativos					411.0
Gastos de depreciación y amortización	8	5		•	411.0
Total de ingresos netos		-			419.9
Gastos generales y administrativos	56.1	76.5	1,139.1	1,074.2	342.7
Utilidad (pérdida) operativa	(56.1)	(76.5)	(1,139.1)	(1,074.2)	77.2
Costos financieros		5	-	Ė	191.6
Ingresos financieros	ā		3	S	4.3
Pérdida antes del Impuesto sobre la renta	(56.1)	(76.5)	(1,139.1)	(1,074.2)	(110.2)
Impuesto sobre la renta	_	-		2	<u> </u>
Utilidad neta (pérdida neta)	(56.1)	(76.5)	(1,139.1)	(1,074.2)	(110.2)
	uente: Panasolar Ge	neration, S.A. / Elabor	ación: PCR		

	INDICAD	ORES FINANCI	EROS		
	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19
Solvencia y Endeudamiento					
Solvencia (Patrimonio / Activos)	6.5%	3.2%	-33.8%	4.7%	3.7%
Endeudamiento Patrimonial (veces)	14.3	29.8	(4.0)	20.2	26.1
Liquidez Financiera					
Liquidez corriente (veces)	3.6	5.1	0.0	0.5	0.2
Capital de trabajo (millares de B/.)	206.8 Fuente: Panasolar	284.2 Generation, S.A. / Ela	(2,837.6) boración: PCR	(2,041.2)	(3,753.2)

# Anexo E Verificación Externa de Bonos Verdes



# VERIFICACIÓN EXTERNA DE BONO VERDE Ejercicio 2020

Informe final

**PANASOLAR** 

Ciudad de Panamá, Panamá,



# TABLA DE CONTENIDOS

	1.	Contexto y relevancia de la emisión	2
	2.	Alcance y enfoque	4
	3.	Actividades de verificación	4
	4.	Competencia del verificador e independencia	4
	5.	Opinión de Pacific Corporate Sustainability (PCS)	. 5
	5.1.	Uso de los fondos.	. 6
	5.2.	La selección y evaluación del proyecto.	. 6
	5.3.	La administración de los recursos	.7
	5.4.	La presentación de informes	.7
Ane	exo A: R	equisitos de conformidad del Estándar de Bonos Climáticos	. 8
Ane	exo B Fo	ormulario de Verificación Externa	19
Ane	exo C: R	eferencias	25
			3



Para lograr el tránsito hacía una economía verde y resiliente al cambio climático, es crucial asegurar que América Latina y el Caribe (ALC) pueda reducir sus emisiones de gases de efecto invernadero (GEI) y adaptarse a los desafíos económicos, sociales y ambientales que se harán más complejos en las próximas décadas. Los bonos verdes podrían constituir un instrumento importante para financiar esta transición, especialmente considerando la biodiversidad que alberga ALC y a su vez su vulnerabilidad frente al cambio climático (Climate Bonds Initiative, 2019).

Desde la perspectiva del inversionista, los bonos verdes se presentan como una solución del mercado de capitales de deuda para financiar proyectos sostenibles, bajo parámetros de transparencia, gestión de riesgos y alto rendimiento que vez resultan beneficiosos tanto para los emisores e inversionistas.

En relación con las principales tendencias de la emisión en la región, según el reporte de Climate Bonds Initiative del 2019, en el último año destaca el crecimiento significativo de emisiones en ALC con un volumen de US\$ 3.700 millones durante el primer semestre, tres veces mayor que el del primer semestre de 2018; siendo Brasil el mayor emisor con 41% del total de emisiones regionales.

A nivel de los sectores económicos, el sector energético es el más financiado, con la mitad de las asignaciones de los bonos verdes de ALC destinados a proyectos de energías renovables, especialmente eólicos y solares. Esta tendencia está en línea con tendencias del mercado global de bonos verdes, en el que el 35% de emisiones financia al sector energético. En este escenario, América Central y el Caribe, ofrecen mucho potencial de crecimiento debido al interés de sus gobiernos de hacer frente al cambio climático, especialmente dada la vulnerabilidad de la región a los fenómenos meteorológicos extremos (Climate Bonds Initiative, 2019).

En Panamá, el gobierno aprobó en el 2015 el Plan Energético Nacional 2015-2050 (PEN 2015-2050) como una hoja de ruta para diversificar el sector energético y avanzar en el acceso a la eficiencia energética, la seguridad energética y la descarbonización del sistema de energía. El plan estuvo acompañado por un conjunto de incentivos aplicables a la energía renovable. Los cambios regulatorios vinieron definidos por la Ley 45 (2004) y el Decreto Ejecutivo 45 (2009), que tuvieron entre sus principales medidas: la exoneración de pago de una cuota de transmisión/distribución eléctrica, así como aranceles y otros impuestos aplicables a la importación de equipos requeridos para estos proyectos.

Dicha ley permitió que proyectos renovables (inferiores o iguales a 10 MW) accedan a un acuerdo de compra de energía con una empresa de distribución eléctrica, siempre que las ventas de electricidad no excedan el 15% de la demanda máxima del servicio público (ASEP, 2004). Además, la ley exime a los generadores renovables de todo impuesto sobre equipos importados, y proporciona un crédito de impuesto a las ganancias de hasta 25% de la inversión del proyecto, el cual puede utilizarse hasta 10 años después de la fecha del servicio. La ley también exime de tarifas de transmisión o distribución a proyectos de energía renovable menores a los 10 MW, mientras que los proyectos entre 10 MW y 20 MW no pagan tarifas de transmisión o distribución para los primeros 10 MW durante 10 años. (Blanco, 2019).



En este contexto, la inversión en proyectos de energía renovable mediante el instrumento de bonos verdes resulta altamente favorable y prioritaria en la agenda de desarrollo sostenible de Panamá.

2. Alcance y enfoque

Panasolar encargó a Pacific Corporate Sustainability (PCS) la elaboración de un Informe de Segunda Opinión, que cubre la verificación y conformidad del bono verde, en función de los requisitos establecidos en la versión 3.0 del Estándar de Bonos Climáticos. El informe también toma como referencia, las siguientes normas, lineamientos y estándares: Green Bond Principles de ICMA, Climate Bonds Taxonomy, The Intergovernmental Panel on Climate Change y Objetivos de Desarrollo Sostenible de Naciones Unidas.

La revisión externa desarrollada por PCS implica una evaluación exhaustiva e integral de los aspectos ambientales y el cumplimiento de las normas internacionales relacionadas directamente con las características específicas del proyecto a certificar. Para ello, se analiza el impacto ambiental y social del proyecto, así como el cumplimiento de los cuatro Principios de Bonos Verdes:

1) El uso de los recursos, 2) La selección y evaluación del proyecto, 3) La administración de los recursos y 4) La presentación de informes. La evaluación implica la recolección de información de fuentes primarias y secundarias, distribuidos entre los cuatro (4) aspectos evaluados.

# 3. Actividades de verificación

La revisión de PCS abarcó un examen de los procedimientos, políticas y procesos pertinentes, así como la verificación de los datos proporcionados por el emisor.

Las actividades emprendidas fueron las siguientes:

- Entrevistas con responsables de la empresa con el fin de comprender la organización, sus objetivos ambientales, los detalles del proceso de identificación del activo y proyecto designado, así como los detalles del proceso de gestión de los ingresos;
- Revisión del Marco de Bonos Verdes del Emisor, incluidos los procesos, sistemas y controles vigentes para la gestión de los ingresos de los bonos;
- Revisión del proyecto que se propone asociar con el bono verde y su conformidad con los requisitos de elegibilidad previos a la emisión indicados en la Norma de Bonos Climáticos Versión 3.0.

Este documento contiene la opinión de Pacific Corporate Sustainability Latam (el verificador) en torno al Marco de Bonos Verdes de Panasolar.

Cabe resaltar que este documento no expresa ninguna conclusión sobre la ejecución del bono fuera del alcance descrito.

Estos aspectos se encuentran especificados y desarrollados para la categoría de cada sector en la CBT, tabla 1.

# 4. Competencia del verificador e independencia

PCS una desarrollado un informe de segunda opinión basado en los procedimientos y criterios de pre-emisión de la versión 3.0 del Estándar de Bonos Climáticos.



El compromiso de PCS con la imparcialidad y la garantía de calidad se establece en sus políticas, procedimientos y estructura de gestión, incluyendo la gestión de la información en concordancia con la Norma Internacional de Encargos de Aseguramiento (ISAE 3000).

Como verificador autorizado por el Climate Bonds Initiative, PCS asegura que los resultados del reporte son de la más alta calidad y reflejan un proceso imparcial de revisión de los lineamientos vigentes.

# 5. Opinión de Pacific Corporate Sustainability (PCS)

PCS opina que prospecto de bono verde presentado por Panasolar se alinea con la versión 3.0 del Estándar de Bonos Climáticos. El proceso de verificación concluye que la emisión tendrá un alto impacto positivo ambiental y social, contribuyendo con los Objetivos de Desarrollo Sostenible: Nº 1 Fin de la pobreza, Nº 7: Energía asequible y no contaminante, Nº 13: Adoptar medidas urgentes para combatir el cambio climático y sus efectos y Nº 5 Equidad de género.



TABLA 1: ODS Y GBP APLICABLES

OBJETIVO DE DESARROLLO SOSTENIBLE	META DE ODS	GREEN BOND CATEGORY
1 FIN DE LA POBREZA	<ul> <li>Para el 2030, fomentar la resiliencia de los pobres y las personas que se encuentran en situaciones vulnerables y reducir su exposición y vulnerabilidad a los fenómenos extremos relacionados con el clima y a otros desastres económicos, sociales y ambientales. (5.5)</li> </ul>	Adaptación al cambio climático
7 ENERGÍA ASEQUIBLE Y NO CONTAMINANTE	<ul> <li>De aquí al 2030, aumentar considerablemente la proporción de energía renovable en el conjunto de fuentes energéticas. (7.2)</li> <li>De aquí a 2030, duplicar la tasa mundial de mejora de la eficiencia energética. (7.3)</li> </ul>	





Fortalecer la resiliencia y la capacidad de adaptación a los riesgos relacionados con el clima y los desastres naturales en todos los países. (13.1)

Energía renovable Adaptación al cambio climático

Fuente: ICMA: Mapping to the Sustainable Development Goals

Asimismo, sobre la base de la revisión del Marco de Bono Verde, se puede afirmar que el proyecto fotovoltaico PANASOLAR I se alinea con los cuatro componentes principales de la versión 3.0 del Estándar de Bonos Climáticos, como se detalla a continuación y se amplía en el Anexo A.

# 5.1. Uso de los fondos.

El prospecto de emisión está alineado a la taxonomía de proyectos energía renovable¹ que incluye la construcción, operación y mantenimiento de proyectos solares, como se detalla en el Cuadro 1:

Cuadro 1. Categorías de proyectos elegibles-Producción de electricidad y calefacción- Climate Bonds Taxonomy 2019 (CBT)

	TIPO DE ACTIVO	DETALLES DEL ACTIVO	INDICADOR DE EVALUACIÓN	CUMPLIMIE NTO DE LOS 2 GRADOS	CERTIFIC ABLE CBI
•	Instalaciones de generación	Instalaciones de generación fotovoltaica (terrestre).     Instalaciones de energía solar	Las instalaciones deberán tener no más del 15% de la		х
	(energia y calefacción)	(concentrada)	electricidad generada a partir de fuentes no renovables.		х

Es compatible si cumple con el indicador de evaluación indicado.

El proyecto cumple con los requisitos de los Principios de Bonos Verdes para instalaciones de generación solar (energía y calefacción), considerando que las instalaciones tienen el 100% de la electricidad generada a partir de fuentes renovables².

# 5.2. La selección y evaluación del proyecto.

Los criterios contemplados para la evaluación y selección de proyectos del Marco de Bonos Verdes contemplan procesos internos para determinar la elegibilidad del proyecto y gastos asociados a objetivos ambientales, acordes a prácticas de mercados y a la estrategia de sostenibilidad de PANASOLAR y su integración con los objetivos, estrategias y políticas del sector eléctrico local panameño y la agenda global de descarbonización.

La Taxonomia de Climate Bonds Initiative (CBI) identifica los activos y proyectos necesarios para proporcionar una economia baja en carbono y suministra los criterios de evaluación de las emisiones de gases de efecto invernadero (GEI) que son coherentes con el objetivo de calentamiento global de 2 grados fijado por el Acuerdo de París en la XXI Conferencia sobre Cambio Climático (COP 21). Se ha desarrollado con base en la ciencia climática más reciente, incluida la investigación del Panel Intergubernamental sobre Cambio Climático (IPCC, por sus siglas en inglés) y la Agencia Internacional de Energia (IEA, por sus siglas en inglés), y ha contado con el aporte de cientos de expertos técnicos de todo el mundo. Puede ser utilizada por cualquier entidad que busque identificar qué activos y actividades, y los instrumentos financieros asociados, son compatibles con una trayectoria de 2 grados.

<sup>&</sup>lt;sup>2</sup> Certificación Gold Standard Validation Report, por el cual se ha verificado que ha verificado que el total instalado la capacidad de la actividad del proyecto será de 9,9 MW, no implica ningún uso de combustible fósil.



# 5.3. La administración de los recursos

El marco de bonos verde de Panasolar señala que los activos de la presente emisión serán asignados a un fideicomiso manejado por MMG Bank y la fiduciaria, quienes realizarán los pagos del financiamiento del proyecto según lo establecido en el uso de fondos de la Emisión garantizando la trazabilidad en el uso de los fondos. El Marco de Bonos Verdes comprende los procesos para el seguimiento del destino de fondos; asimismo, indica que los ingresos netos de los instrumentos de financiación se utilizarán para pago del costo de desarrollo del proyecto.

# 5.4. La presentación de informes

Panasolar producirá un reporte que contenga la asignación total de fondos (con desglose por categoría de proyecto y desglose de la asignación de ingresos entre finanzas o refinanciamiento). Panasolar publicará anualmente un conjunto de indicadores de informes para describir los beneficios logrados en sostenibilidad. Los reportes contendrán información de impacto ambiental, el tipo de indicadores dependerá del tipo de activo o actividad financiado por el instrumento verde. Asimismo, a fin de permitir que los inversores sigan la información relacionada con los bonos sitio web información su proporcionará esta verdes, Panasolar 11 https://www.panasolargroup.com.



# Anexo A:

# Requisitos de conformidad del Estándar de Bonos Climáticos

# LISTA DE VERIFICACIÓN DE CERTIFICACIÓN PREVIA A LA EMISIÓN

			1.1 El Emisor documentará los proyectos y activos nom que se propongan asociar con el bono y que hayan sido evaluados como probables que sean proyectos y activos elegibles. El emisor establecerá una lista de proyectos y nominados que podrá mantenerse actualizado durante el período del bono.	REQUISITOS DEL ESTÁNDAR DE BONOS CLIMÁTICOS	1. EL USO DE FONDOS
	La construcción fue financiada con un préstamo de US\$ 10 millones proporcionado por CIFI Panamá y acciones preferentes por 2.5 millones de US\$ adquiridas por Venture Capital, por una inversión total de US\$ 15 millones. Los criterios de selección de proyectos están vinculados con:  a) La definición de proyecto de energía renovable,  b) El cumplimiento de la política de sostenibilidad de Panasolar y	El proyecto desarrollado por PANASOLAR GENERATION, S.A, consiste en el diseño, la construcción, la puesta en servicio y la operación de una central de energía fotovoltaica (FV) con una capacidad de 9.9 MW, además de una línea de transmisión de alta tensión de tres kilómetros (34.5Kv) y otras instalaciones de interconexión (la "Planta"). La Planta está ubicado en la comunidad de Vista Hermosa y Llanos Sánchez, corregimiento de El Roble, distrito de Aguadulce, provincia de Coclé.	1.1 El Emisor documentará los proyectos y activos nominados que se propongan asociar con el bono y que hayan sido evaluados como probables que sean proyectos y activos elegibles. El emisor establecerá una lista de proyectos y activos período del bono.  El emisor ha preparado un Marco de Bonos Verdes, basado en los Principios de Bonos Verdes de la Asociación Internacional del Mercado de Capitales (ICMA, por sus siglas en los Principios de la metodología de la versión 3.0 del Estándar de proyectos se encuentra clasificado dentro de proyectos se encuentra clasificado dentro de proyectos se encuentra clasificado dentro de la taxonomía de proyectos encuentra clasificado		
2		Cumple		CUMPLIMIENTO	

Cumple	El emisor confirma que el proyecto no ha sido nominado para otras herramientas de financiamiento climático: certificados, préstamos climáticos instrumentos de deuda	1.3 Los proyectos y activos nominados no serán nominados a otros bonos climáticos certificados, préstamos climáticos
	acciones preferentes.  Finalmente, los accionistas financiaron con US\$ 3,019,000 de capital.  Otras deudas del proyecto son: US\$ 514,000 de préstamo por pagar accionistas y alrededor de US\$ 1.5 mil de cuentas por pagar del Grupo Thesan que se financiarán a través la emisión de bonos verdes.	
Cumple	<ul> <li>serán enfocados los fondos de la presente emision:         <ul> <li>CIFI Panamá (Corporación Interamericana para el financiamiento de la Infraestructura) realizó un préstamo de US\$ 10 millones a 14 años, con vencimiento el 30 de enero del 2032 y tasa de interés variable Libor 7% con pagos trimestrales a capital e intereses.</li> <li>HREFF y CABEFF dos fondos de Venture capital financiaron 2.5 MM US\$ de</li> </ul> </li> </ul>	
	Los recursos provenientes de esta emisión serán asignados a un fideicomiso manejado por MMG Bank y la empresa fiduciaria. Entidades que realizarán los pagos según lo establecido en el uso de fondos de la Emisión, garantizando la trazabilidad en el uso de los fondos. A continuación, se detalla la estructura de financiamiento de la planta, a la cual	relevante del valor total de mercado de los proyectos y activos nominados propuestos que sean propiedad o sean financiados por el emisor.
	El emisor confirma que los ingresos netos previstos del bono no scrán mayores que la exposición total de la inversión del emisor a los proyectos y Activos Nominados propuestos.	1.2. Los ingresos netos previstos del bono no serán mayores que la exposición total de la inversión del emisor a los provectos y activos nominados propuestos, o la proporción
	El impacto estimado de este proyecto es la reducción de 10,322 tCO2e de emisiones anualmente. La planta de Panasolar suministra energía al sistema interconectado nacional, con producción estimada de 19.6 GWh, por año venderá el 85% de la energía generada a grandes clientes a través de cinco (5) PPAs (siglas en inglés para acuerdos de compra de energía) con un precio de US\$ 87.5 / MWh a 90 U\$D /MWh a 15 años y el 15% al mercado Spot (Mcrcado Ocasional).	
	c) El alincamiento con criterios de selección vinculados a Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de Naciones Unidas en función a la priorización definida por Panasolar.	

certificados, instrumentos certificados de deuda climática,



	the state of the s
bonos verdes, préstamos verdes u otros instrumentos	climáticos certificados, bonos verdes, prestamos verdes u otros instrumentos etiquetados
S) a	(como bonos sociales o bonos de ODS).
	Se ha verifica que los fondos netos de la venta de los bonos verdes están programados para
1.3.1 Distintas partes de los proyectos y activos	ser invertidos durante la vigencia de la emisión para retinanciar la deuda actual, redimir las
nominados están siendo financiadas por diferentes bonos	nominados están siendo financiadas por diferentes bonos acciones preferidas, financiar costos del proyecto y capital de trabajo.
climáticos certificados, préstamos climáticos	El emisor planea emitir aproximadamente US\$ 15,500,000 para cancelar las cuentas por
certificados, instrumentos certificados de deuda	pagar, los préstamos por pagar, la cuenta por pagar accionistas y acciones preferidas por
climática, bonos verdes, préstamos verdes u otros	pagar.
instrumentos etiquetados o;	
1.3.2 El bono climático certificado, el préstamo	
climático certificado o el instrumento certificado de	
deuda climática están siendo refinanciados a través de	
otro bono climático certificado, préstamo climático	
certificado o instrumento certificado de deuda climática.	

,	Panasolar, como emisor, deberá definir el proyecto que será financiado, detallando en el prospecto de emisión: a) Los impactos estimados en base a su posibilidad de medición, b) El cumplimiento con criterios de desarrollo sostenible que promuevan la inversión en activos con a) credenciales ambientales sólidas que puedan contribuir a satisfacer la demanda de imfraestructura y desarrollo sustentable del país, b) contribuir con metas de los Objetivos de	
Cumple	El Emisor ha establecido como herramienta fundamental un procedimiento de evaluación para determinar la elegibilidad de los proyectos del Marco de Bonos Verdes. El proceso de selección y evaluación de proyectos busca ofrecer a posibles inversionistas indicadores y parámetros que les permitan canalizar el desarrollo de las emisiones negociables verdes alineados con los cuatro componentes principales de los Principios de Bonos Verdes.	2.1. El emisor establecerá, documentará y mantendrá un proceso de toma de decisiones que utilice para determinar la elegibilidad de los proyectos y activos nominados. el proceso de toma de decisiones incluirá, entre otros:
CUMPLIMIENTO		REQUISITOS DEL ESTÁNDAR DE BONOS CLIMÁTICOS
		2. EL PROCESO DE SELECCIÓN Y EVALUACIÓN DEL PROYECTO.

www.pcslatam.com

	2.1.3 La racionalidad del emisor del bono.  Panasolar mantiene un compromiso con la mitigación del cambio climático y los objetivos de desarrollo sostenible. Por ello, busca asumir un papel de liderazgo en la emisión de verdes como una herramienta para canalizar inversiones hacia activos verdes, contribuir a un mayor desarrollo financiero de la generación fotovoltaica y promover la innovación financiera que respalde el recorrido hacia el desarrollo sostenible del país, baja en emisiones de carbono, y con una fuerte capacidad de resiliencia al cambio climático.	2.1.2 Cómo se relacionan los objetivos climáticos del bono El proyecto utiliza energía solar renovable reemplazando otras fuentes de energía no con los objetivos de sostenibilidad, estrategia y la política del contexto del emisor.  El proyecto utiliza energía solar renovable reemplazando otras fuentes de energía no renovables en la red eléctrica panameña, lo que contribuye a diversificar la matriz energética, la y a que el país pueda avanzar en sus objetivos de mayor acceso a la eficiencia energética, la seguridad energética y la descarbonización del sistema como aspectos centrales de la estrategia climática panameña.	con el clima del Bono.  Los objetivos ambientales más amplios del bono se especifican en el marco del emisor; están vinculados con proporcionar a los inversores la posibilidad de participar en activos que generan impactos no financieros positivos alineados especificamente con el interés del emisor implementación de una adecuada política ambiental y social en sus activos, como PANASOLAR.  Los valores negociables verdes incluyen un alcance a proyectos sostenibles o a cualquier otro instrumento financiero al que se asigne un activo o proyecto elegible, o un grupo de ellos.	En cumplimiento con los lineamientos de bonos verdes del CBI, los proyectos de esta taxonomía no deben tener más del 15% de la electricidad generada a partir de fuentes no renovables o actividades en instalaciones de generación de electricidad o instalaciones termo solares con un mínimo del 85% de la electricidad generada a partir de los recursos de energía solar. La empresa cuenta con la certificación Gold Standard Validation Report, por la cual ha verificado que el total instalado la capacidad de la actividad del proyecto será de 9,9 MW y el proyecto no implica ningún uso de combustibles fósiles.
10	r Cumple	a Cumple	or Cumple	

	Gestión ambiental en la fase de construcción incluyendo la cadena de suministro	
	<ul> <li>Gestión ambiental en la fase de diseño</li> </ul>	
	o Biodiversidad	
	o Promoción del acceso a la energía	
	o Promoción de la igualdad de oportunidades	
Cumple	ambientales y sociales asociados con el proyecto:	Nominados.
	Deben establecer y documentar, aplicándose para identificar y gestionar potenciales riesgos	materiales asociados con los Proyectos y Activos
	a) La alineación con los criterios de selección a nivel de proyecto descritos a continuación.	ambientales, sociales o de gobierno potencialmente
	significa que debe estar alineado con los criterios de selección y exclusión:	proceso, aplicados para identificar y gestionar riesgos
	El activo o proyecto debe ser elegible, como se define en el Marco de bonos verdes, lo que	corresponde, criterios de exclusión o cualquier otro
	La lista de proyectos elegibles seleccionados es establecida por los siguientes criterios:	
Cumpie	del proceso de toma de decisiones, incluidos:	2.7 El emisor debe incluir en la Cláusula 2.1 otros aspectos del proceso de toma de decisiones, incluidos
	departamento de Sostenibilidad (aplicación de los criterios de exclusión).	
	• El cumplimiento con la política de Sostenibilidad de Panasolar, verificado por el	
	financiero,	
	<ul> <li>La definición de Proyecto de energía renovable, que será tratado por el departamento</li> </ul>	
	proyecto elegible es el siguiente:	
	instrumentos de financiamiento de bonos verde. El proceso para la evaluación y selección del	
	sociales que el proyecto elegible debe cumplir para ser financiado o refinanciado por	
	El procedimiento de elegibilidad está compuesto por un grupo de criterios ambientales y	
Cumple	credenciales ambientales sólidas.	
	cumplir con los criterios de desarrollo sostenible que promuevan la inversión en activos con	
	Panasolar deberá definir el proyecto que será financiado, describiendo en el prospecto de emisión los impactos estimados en base a su posibilidad de medición, ello con el fin de	
	Principios de los Bonos Verdes.	bonos climáticos.
	negociables verdes que estén alineados con los cuatro (4) componentes principales de los	elegibilidad especificados en la parte c del estándar de
	elegibilidad de los proyectos con la finalidad de canalizar el desarrollo de las emisiones	2.1.4 Un proceso para determinar si los proyectos y

	<ul> <li>Evaluación y manejo de los riesgos e impactos ambientales y sociales.</li> <li>Eficiencia del uso de los recurso y prevención de la contaminación</li> <li>Salud y seguridad de la comunidad</li> <li>Conservación de la biodiversidad y manejo sostenible de los recursos</li> </ul>	
Cumple	PANASOLAR establece criterios definidos en el Marco de Bono Verde en torno a los lineamientos sociales y ambientales de los proyectos propuestos. Los mismos se encuentran alineados con su política de sostenibilidad:	bonos climáticos.
	El Proyecto postulado por el emisor cumple con la cláusula 2.1.1 y los requerimientos de elegibilidad propuestos en la parte C del Climate Bonds Standard versión 3.0 vinculados a proporcionar a los inversores la posibilidad de participar en activos que generan impactos no financieros positivos alineados específicamente con el interés del emisor implementación de una adecuada política ambiental y social en sus activos, como PANASOLAR.	2.2.3 El emisor evaluará que todos los proyectos y activos designados propuestos que se asociarán con el bono cumplen con los objetivos documentados establecidos en la cláusula 2.1.1 y es probable que se ajusten a los requisitos de elegibilidad pertinentes en virtud de la parte C de la norma de
	Adicionalmente, cumple con los estándares del IFC (Corporación financiera internacional), Banco Mundial y Principios del Ecuador.	
Cumple	Panasolar genera energía eléctrica bajo los más altos estándares de calidad ambiental y social, cuenta con certificaciones que garantizan la lucha contra el cambio climático, a través de certificaciones de Gold Standard y certificada por Internacional ERM-CVS.	2.2.2 Estándares verdes o certificaciones a las que se hace referencia en la selección de Proyectos y Activos Nominados.
	El Proyecto cumple con los criterios de elegibilidad para plantes solares, referido a que dichas instalaciones deberán tener no más del 15% de la electricidad generada a partir de fuentes no renovables.	
	planificación, la construcción y operación.  d) Monitoreo de los procedimientos de adquisición sostenible y ética empresarial	
	Cada uno de los criterios mencionados está vinculado con un compromiso, medio de verificación y Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS).  b) Los beneficios esperados deben ser evaluados y calculados.  c) La evaluación de los proyectos debe cubrir el ciclo de vida del proyecto, incluida la	
	<ul> <li>Prevención y control de accidentes ambientales</li> <li>Promoción de prácticas de sostenibilidad entre proveedores</li> </ul>	



3. LA GESTION DE LOS FONDOS		
REQUISITOS DEL ESTÁNDAR DE BONOS CLIMÁTICOS	HALLAZGO	CUMPLIMIEN
3.1 Los sistemas, políticas y procesos que se utilizarán para la gestión incluirán disposiciones para las siguientes actividades:	3.1 Los sistemas, políticas y procesos que se utilizarán para la gestión de los Ingresos Netos serán documentados por el Emisor y comunicados al Verificador, e incluirán disposiciones para las siguientes actividades:	Cumple
3.1.1 Los ingresos netos del bono pueden ser acreditados a una subcuenta, movidos a una subcartera, o rastreados de otra manera por el Emisor de una manera apropiada y documentado.	El emisor confirma en su Marco de Bonos Verdes que todos los fondos son gestionados a través de un fideicomiso por MMG Bank y la fiduciaria. Dichas entidades están encargadas de los pagos según cuanto establecido en el uso de fondos de la Emisión.	
	El emisor contará con un proceso formal para monitorear los fondos obtenidos hasta su asignación total. Algunas indicaciones para la administración del recurso, incluye:	
	Seguimiento del destino de los fondos:	
	a) Los ingresos netos se pueden asignar a una cuenta, o monitorear de otra manera apropiada. Los fondos obtenidos podrán ser asignados a una cuenta bancaria específica para los proyectos del instrumento financiero sustentable seleccionado.	
	b) Los fondos deben asignarse dentro de los dos (2) meses posteriores a la emisión. En caso contrario, el emisor podrá presentar un cronograma para realizar dicha asignación final.	Cumple
	c) Se puede utilizar un proceso de asignación específica para administrar y rendir cuentas por el financiamiento de los proyectos elegibles.	
	Con esto, Panasolar busca promover aún más el desarrollo de una clase de activos verdes que pueda, una vez completada una lista de gastos elegibles que se llevarían a cabo por la empresa, identificar los recursos netos que cada tarea requiere, paso previo para promover la transición a una economía verde del proyecto fotovoltaico.	
	Sobre lineamientos de gobierno corporativo	

contabilizar la financiación de los Proyectos y Activos Nominados y permite estimar la parte de los Ingresos Netos que se utilizan para la financiación y refinanciación.	3,1.3 El proceso de asignación se puede utilizar para gestionar y		3.1.2 El saldo de los ingresos netos no asignados se puede gestionar según los requisitos de la Cláusula 7.3.	
contabilizar la financiación de los Proyectos y Activos Nominados manera apropiada. Los fondos obtenidos podrán ser acreditados en una cuenta cancera apropiada. Los fondos obtenidos obtenidos podrán ser acreditados en una cuenta cancera apropiada. Los fondos obtenidos obtenidos podrán ser acreditados en una cuenta cancera apropiada. Los fondos obtenidos obtenidos podrán ser acreditados en una cuenta cancera apropiada. Los fondos obtenidos obtenidos podrán ser acreditados en una cuenta cancera apropiada. Los fondos obtenidos obtenidos podrán ser acreditados en una cuenta cancera apropiada. Los fondos obtenidos	Se considera que el proyecto sutentable elegible brindara beneficios ambientales que contribuyen para: (i) evitar las emisiones de CO2, (ii) conectar las unidades de producción de energía renovable a la red nacional, (iii) asegurar la estabilidad y respaldo de la generación de energía renovable El emisor señala que los ingresos netos se pueden acreditar a una cuenta, o rastrearse de otra	a) Proyectos de energías renovables: financiación o inversiones en desarrollo, construcción, instalación y mantenimiento de unidades de producción de energía renovable. de fuentes eólicas (en tierra y mar adentro) y solares (fotovoltaica).	junta general de accionistas.  Los ingresos netos de los instrumentos de financiación de proyectos no asignados se utilizarán para pago del costo de desarrollo del proyecto sustentable elegible. El proyecto sustentable elegible se	La empresa tiene un nivel de desempeño aceptable, respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo debido a que requiere fortalecer el desarrollo de procedimientos formales vinculados a la delegación de voto, incorporación de puntos de agenda y mecanismos de convocatoria de la
Cumple		Cumple		



Cumple	<ul> <li>4.1.3 Una descripción del proceso de toma de decisiones, tal como El proceso para la evaluación y selección del proyecto elegible es el siguiente:</li> <li>se define en la Cláusula 2.1, con especial referencia a los requisitos de la Cláusula 2.1.2.</li> <li>Cumplir con las características de definición de proyecto de energía renovable, aspecto que será evaluado por el departamento financiero.</li> <li>Alineamiento con la política de Sostenibilidad (aplicación de los criterios de exclusión).</li> </ul>	4.1.3 Una descripción del proceso de toma de decisiones, tal com se define en la Cláusula 2.1, con especial referencia a los requisitos de la Cláusula 2.1.2.
Cumple	Los fondos de la emisión serán asignados a un fideicomiso gestionado por MMG Bank y la fiduciaria garantizando la trazabilidad de los mismos y serán destinados al financiamiento de la deuda contraída para el desarrollo del proyecto. De esta manera, PANASOLAR contará con un proceso formal para el seguimiento los fondos obtenidos hasta su asignación total. La planta de PANASOLAR fue financiada con una facilidad crediticia de 10 millones de US\$ proporcionado por CIFI Panamá y acción preferentes por 2.5 millones de US\$ comprada por un fondo de Venture Capital, por una inversión total de 15 millones US\$.	4.1.2 Un resumen del uso previsto de los ingresos, tal como se define en la Cláusula 1.1, y la contribución prevista de los sectores o subsectores pertinentes a la rápida transición necesaria para alcanzar los objetivos del Acuerdo climático de París.
Cumple	a. El emisor basará su sistema de gestión en los principios de bonos verdes de ICMA (Asociación Internacional del Mercado de Capitales) y los estándares del Climate Bonds Standard versión 3.0, aplicables también a los activos líquidos y de ingreso fijo que busca realizarse como proyecto verde, es decir sustentable, y obtener el financiamiento por parte de inversionistas interesados.  b. Asimismo, el emisor cuenta con la certificación Gold Standard por el impacto positivo en la reducción de gases de efecto invernadero.  c. Adicionalmente cumple con los estándares del IFC (Corporación financiera internacional) vinculados a normas de sostenibilidad social y ambiental, pautas de salud y seguridad, y pautas del sector industrial para la construcción.  d. Así como estándares del Banco Mundial y Principios del Ecuador.	4.1.1 Confirmación de que los Bonos emitidos bajo el Marco de Bonos Verdes están alineados con el Estándar de Bonos Climáticos. Esto puede incluir declaraciones de alineación con otras normas aplicables, como la Norma de Bonos Verdes de la ASEAN, las regulaciones nacionales climas, las Directrices japonesas de bonos verdes, etc  a. El emisor basará su sistema de gesti Internacional del Mercado de Capitale 3.0, aplicables también a los activos lí proyecto verde, es decir sustentable, y reducción de gases de efecto invernad c. Adicionalmente cumple con los está vinculados a normas de sostenibilidad del sector industrial para la construcci d. Así como estándares del Banco Mu
Cumple	sición del público antes de la emisión o en el momento de la emisión. El Marco de Bonos Verdes	<b>4.1</b> El Emisor preparará un Marco verde de bonos y lo pondrá a disposición del público antes de la emisión o incluirá, entre otros:
CUMPLIMIEN	HALLAZGO	4. LA PRESENTACIÓN DE INFORMES REQUISITOS DEL ESTÁNDAR DE BONOS CLIMÁTICOS



		( )
Cumple		4.1.6 El enfoque previsto para proporcionar informes de actualización para reafirmar la conformidad con el estándar de bonos climáticos, mientras que el bono sigue pendiente.
Cumple	PANASOLAR busca promover el desarrollo sostenible e incentivar el uso de este tipo de instrumentos de financiamiento verde por parte de los inversores a fin contribuir a la financiación de proyectos en desarrollo, construcción, instalación y mantenimiento de unidades de producción de energía renovable de fuentes eólicas (en tierra y mar adentro) y solares (fotovoltaica), proyectos tales como: Biorefinería, proyecto solar fase II, etc.	4.1.5 Resumen del enfoque de la gestión de los ingresos netos no asignados de conformidad con la cláusula 3.1.
Cumple	Se detallan los nueve criterios de elegibilidad sectorial y sostenibilidad conforme a lo establecido en la Sección C del Climate Bonds Standard versión 3.0, según lo establecido en el Anexo 2: Criterios de evaluación del Marco de Bonos Verdes:  Promoción de la igualdad de oportunidades  Promoción del acceso a la energía  Biodiversidad  Gestión ambiental en la fase de diseño  Gestión ambiental en la fase de construcción incluyendo la cadena de suministro  Gestión ambiental durante las operaciones  Prevención y control de accidentes ambientales  Promoción de prácticas de sostenibilidad entre proveedores  Monitorear la aceptación de los procedimientos de adquisición y sostenibilidad.	4.1.4 sobre la metodología y los supuestos que se utilizarán para: confirmar, cuando lo requieran los Criterios de Elegibilidad Sectorial pertinentes, las características o el desempeño de los Proyectos y Activos Nominados requeridos para cumplir con los requisitos de elegibilidad pertinentes bajo la Parte C de la Norma de Bonos Climáticos; y cualquier otra métrica de impacto adicional que el emisor definirá.
	<ul> <li>Criterios de la lista de proyectos elegibles:</li> <li>El activo o proyecto elegible debe identificar y gestionar potenciales riesgos ambientales y sociales asociados a su ejecución.</li> <li>Los beneficios esperados deben ser evaluados y calculados.</li> <li>La evaluación de los proyectos debe cubrir el ciclo de vida del proyecto, incluida la planificación, la construcción y operación.</li> </ul>	

17

>



11		
Cumple	4.1.2 Los tipos previstos de instrumentos de inversión temporal El emisor señala que el proyecto no ha sido nominado para otras herramientas de financiamiento para la gestión de los ingresos netos no asignados de conformidad climático: certificados, préstamos climáticos instrumentos de deuda climáticos certificados, bonos verdes u otros instrumentos etiquetados (como bonos sociales o bonos de ODS).	<b>4.1.2</b> Los tipos previstos de instrumentos de inversión temporal para la gestión de los ingresos netos no asignados de conformidacon la cláusula 7.3.
Cumple	4.1.1 Las áreas de inversión, según lo dispuesto en la cláusula 9.1, El emisor ha indicado que busca promover el desarrollo sostenible e Inversiones en proyectos de en las que caen los proyectos y activos nominados.  Él emisor ha indicado que busca promover el desarrollo sostenible e Inversiones en proyectos de fuentes de energía renovable no fósiles, tales como: Biorrefinería, proyecto solar fase II.	4.1.1 Las áreas de inversión, según lo dispuesto en la cláusula 9. en las que caen los proyectos y activos nominados.
		4.2 El Emisor incluirá en la documentación de divulgación:
Cumple	4.1.8 Cuando una proporción de los ingresos netos se utiliza para la refinanciación, una estimación de la parte de los ingresos netos la refinanciación, una estimación y refinanciación, y los proyectos y activos nominados pertinentes o áreas de inversión que pueden ser refinanciados. Ello también puede incluir el período de retención esperado para proyectos y activos nominados refinanciados.	4.1.8 Cuando una proporción de los ingresos netos se utiliza para la refinanciación, una estimación de la parte de los ingresos netos utilizados para la financiación y refinanciación, y los proyectos y activos nominados pertinentes o áreas de inversión que pueden ser refinanciados. Ello también puede incluir el período de retención esperado para proyectos y activos nominados refinanciados
Cumple	No se especifican limites en cuanto a la cantidad de información que puede presentarse sobre el proyecto nominado para los bonos.	4.1.7 La lista de proyectos y activos nominados propuestos asociados con el bono y las áreas de inversión, según lo dispuesto en la cláusula 9.1, en los que se clasifican los proyectos y activos nominados cuando existan límites en la cantidad de detalles que puedan estar disponibles sobre proyectos y activos nominados específicos, se presentará información sobre las áreas de inversión en las que entran los proyectos y activos nominados, previstos en la cláusula 9.1, y el emisor deberá proporcionar una explicación de por qué los detalles sobre los proyectos y activos designados son limitados.

18

### Anexo B

### Formulario de Verificación Externa - ENCUESTA -

### Sección 1. Información básica

- 1. Emisor: PANASOLAR GENERATION, S.A.
- 2. Nombre del Marco del Bono Verde del Emisor, si aplica: MARCO DE BONO VERDE LINEAMIENTOS
- 3. Proveedor de la revisión: PACIFIC CORPORATE SUSTAINABILITY
- 4. Fecha de finalización de este formulario: 30.03.2020
- 5. Fecha de publicación de la revisión:

Sección	2. Análisis general
6.	Tipo de proyecto:

Solar 7. Tipo de activo:	
INSTALACIONES DE GENERACIÓN DE ENERGÍA	
8. Especificaciones del activo:	
INSTALACIONES DE GENERACIÓN FOTOVOLTAICA EN TIERRA	
9. Grado de compatibilidad con una economía baja en co	urbono:
X Es compatible	
Puede ser compatible	
Se requiere más trabajo	
10. Reporta indicadores:	
LAS INSTALACIONES GENERAN EL 100% DE LA ELECTRICIDAD A PA	RTIR DE FUENTES RENOVABLES.
11. Puede acceder a una certificación:	
Si.	
ón 3. Análisis específico: evaluación del impacto ambient	al y social del proyecto
12. La revisión evaluó los siguientes criterios y confirmó su c	
proyecto:	,
X Ciclo de vida	X Tecnología utilizada
X Ubicación geográfica	X Efectos secundarios
X Desempeño en sostenibilidad	Liecios secondários
Desembeno en sosiembinada	
ón 4: Análisis específico: cumplimiento de los GBP:	
13. La revisión evaluó los siguientes elementos y confirmó	su alineación con los Principios de los Bonos Ve
(CRD)	
(GBP):	2 <u>000</u>
X Uso de los recursos	X Proceso de selección y evaluación
	X Proceso de selección y evaluación proyectos
X Uso de los recursos	proyectos
	,
X Uso de los recursos	proyectos
X Uso de los recursos  X Administración de fondos  14. Rol del proveedor de la revisión	proyectos  X Presentación de informes
X Uso de los recursos  X Administración de fondos  14. Rol del proveedor de la revisión  X Consultoría (incluyendo Segunda Opinión)	x Presentación de informes  Certificación
X Uso de los recursos  X Administración de fondos  14. Rol del proveedor de la revisión	proyectos  X Presentación de informes
X Uso de los recursos  X Administración de fondos  14. Rol del proveedor de la revisión  X Consultoría (incluyendo Segunda Opinión)	x Presentación de informes  Certificación
X	proyectos  X Presentación de informes  Certificación Rating  on completa (si corresponde)
X Uso de los recursos  X Administración de fondos  14. Rol del proveedor de la revisión  X Consultoría (incluyendo Segunda Opinión)  Verificación  Otro (por favor, especifique):  15. Resumen ejecutivo de la revisión y/o enlace a la revisió  PCS opina que el bono presentado por Panasolar se alinea	proyectos  X Presentación de informes  Certificación Rating  In completa (si corresponde) In con la versión 3.0 del Estándar de Bonos Climátic
X Uso de los recursos  X Administración de fondos  14. Rol del proveedor de la revisión  X Consultoría (incluyendo Segunda Opinión)  Verificación  Otro (por favor, especifique):  15. Resumen ejecutivo de la revisión y/o enlace a la revisió  PCS opina que el bono presentado por Panasolar se alinea  El proceso de verificación concluye que la emisión ten	proyectos  X Presentación de informes  Certificación Rating  n completa (si corresponde) con la versión 3.0 del Estándar de Bonos Climátic drá un alto impacto positivo ambiental y soc
X Uso de los recursos  X Administración de fondos  14. Rol del proveedor de la revisión  X Consultoría (incluyendo Segunda Opinión)  Verificación  Otro (por favor, especifique):  15. Resumen ejecutivo de la revisión y/o enlace a la revisió  PCS opina que el bono presentado por Panasolar se alinea  El proceso de verificación concluye que la emisión ten  contribuyendo con los Objetivos de Desarrollo Sostenible:	proyectos  X Presentación de informes  Certificación Rating  n completa (si corresponde) con la versión 3.0 del Estándar de Bonos Climátic drá un alto impacto positivo ambiental y soc N° 1 Fin de la pobreza, N° 7: Energía asequible
X Uso de los recursos  X Administración de fondos  14. Rol del proveedor de la revisión  X Consultoría (incluyendo Segunda Opinión)  Verificación  Otro (por favor, especifique):  15. Resumen ejecutivo de la revisión y/o enlace a la revisió  PCS opina que el bono presentado por Panasolar se alinea  El proceso de verificación concluye que la emisión ten	proyectos  X Presentación de informes  Certificación Rating  n completa (si corresponde) con la versión 3.0 del Estándar de Bonos Climátic drá un alto impacto positivo ambiental y soc N° 1 Fin de la pobreza, N° 7: Energía asequible

El prospecto de emisión está alineado a la taxonomía de proyectos energía renovable que incluye la construcción, operación y mantenimiento de proyectos solares. El proyecto cumple con los requisitos de los Principios de Bonos Verdes para instalaciones de generación solar (energía y calefacción), considerando que las instalaciones tienen el 100% de la electricidad generada a partir de fuentes renovables.

Los criterios contemplados para la evaluación y selección de proyectos del Marco de Bonos Verdes contemplan procesos internos para determinar la elegibilidad del proyecto y gastos asociados a objetivos ambientales, acordes a prácticas de mercados y a la estrategia de sostenibilidad de PANASOLAR y su integración con los objetivos, estrategias y políticas del sector eléctrico local panameño y la agenda global de descarbonización. El marco de bonos verde de Panasolar señala que los activos de la presente emisión serán asignados a un fideicomiso manejado por MMG Bank y la fiduciaria, quienes realizarán los pagos del financiamiento del proyecto según lo establecido en el uso de fondos de la Emisión garantizando la trazabilidad en el uso de los fondos. El Marco de Bonos Verdes comprende los procesos para el seguimiento del destino de fondos; asimismo, indica que los ingresos netos de los instrumentos de financiación se utilizarán para pago del costo de desarrollo del proyecto.

Panasolar producirá un reporte que contenga la asignación total de fondos (con desglose por categoría de proyecto y desglose de la asignación de ingresos entre finanzas o refinanciamiento). Panasolar publicará anualmente un conjunto de indicadores de informes para describir los beneficios logrados en sostenibilidad. Los reportes contendrán información de impacto ambiental, el tipo de indicadores dependerá del tipo de activo o actividad financiado por el instrumento verde. Asimismo, a fin de permitir que los inversores sigan la información relacionada con los bonos verdes, Panasolar proporcionará esta información en su sitio web https://www.panasolargroup.com.

### Sección 5. Revisión Detallada de los GBP

### 16. Uso de los recursos

El emisor ha preparado un Marco de Bonos Verdes, basado en los principios de los Bonos Verdes de la Asociación Internacional del Mercado de Capitales (ICMA, por sus siglas en inglés) y los cuatro (4) principios de la metodología de la versión 3.0 del Estándar de Bonos Climáticos.

Dicho documento estable que el activo propuesto por el emisor es la planta de energía fotovoltaica (FV) una capacidad de 9.9 MW, ubicada en la comunidad de Vista Hermosa y Llanos Sánchez, corregimiento de El Roble, distrito de Aquadulce, provincia de Coclé.

El proyecto se encuentra clasificado dentro de la taxonomía de proyectos energía renovable que incluye la construcción, operación y mantenimiento de proyectos solares.

La planta fue financiada con un préstamo de 10 millones de US\$ proporcionado por CIFI Panamá y acciones preferentes por 2.5 millones de US\$ adquiridas por Venture Capital, por una inversión total de 15 millones US\$.

Los criterios de selección de proyectos están vinculados con: a) La definición de Proyecto de energía renovable, b) el cumplimiento de la política de sostenibilidad de Panasolar y c) el alineamiento con criterios de selección vinculados a Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de Naciones Unidas establecidos por Panasolar.

El impacto estimado de este proyecto es reducir 10,322 tCO2e de emisiones anualmente. La planta de Panasolar suministra energía al sistema interconectado nacional, con producción estimada de 19.6 GWh.

### a) Categoría de uso de recursos según la taxonomía de Climate Bonds Initiative:

Х	Energía	Transporte
	Agua	Construcción
	Uso del suelo y recursos marinos	Industria
		Tecnologías de la información y
	Residuos	comunicación

### 17. Proceso de selección y evaluación del proyecto

El Emisor ha establecido como herramienta fundamental un procedim<sup>-</sup>ento de evaluación para determinar la elegibilidad de los proyectos como parte de su Marco de Bonos Verces.

El proceso de selección y evaluación de proyectos establecido en su Marco de Bonos Verdes busca ofrecer a posibles inversionistas, un indicador y parámetro para canalizar el desarrollo de las emisiones negociables verdes, que estén alineados con los cuatro componentes principales de los Principios de los Bonos Verdes. Panasolar, como emisor, deberá definir el proyecto que será financiado, describiendo en el prospecto de emisión: a) Los impactos estimados en base a su posibilidad de medición, b) cumplimiento con criterios de desarrollo sostenible que promuevan la inversión en activos con credenciales ambientales sólidas que puedan contribuir a satisfacer la demanda de infraestructura y desarrollo sus entable del país, contribuir a la

13

disminución del cambio climático y abordar también la seguridad alimentaria, la lucha contra la pobreza y el desempleo, entre otros. Panasolar deberá definir el proyecto que será financiado, describiendo en el prospecto de emisión los estimados en base a su posibilidad de medición, ello con el fin de cumplir con los criterios de desarrollo sostenible que promuevan la inversión en activos con credenciales ambientales sólidas. El procedimiento de elegibilidad está compuesto por un grupo de criterios de exclusión y selección ambientales y sociales que el proyecto elegible debe cumplir para ser financiado o refinanciado por instrumentos de financiamiento de bonos verde. El proceso para la evaluación y selección del proyecto elegible La definición de Proyecto de energía renovable, la cual será tratada por el departamento financiero. El cumplimiento con la política de Sostenibilidad de Panasolar, verificado por el departamento de Sostenibilidad (aplicación de los criterios de exclusión). La alineación con los criterios de selección a nivel de preyecto descritos a continuación. Deben establecer y documentar, aplicándose para identificar y gestionar potenciales riesgos ambientales y sociales asociados con el proyecto: Promoción de la igualdad de oportunidades Promoción del acceso a la energía Biodiversidad 0 Gestión ambiental en la fase de diseño O Gestión ambiental en la fase de construcción incluyendo la cadena de suministro Gestión ambiental durante las operaciones Prevención y control de accidentes ambientales Promoción de prácticas de sostenibilidad entre proveedores Monitoreo de los procedimientos de adquisición sostenible y ética empresarial Cada uno de los criterios mencionados está vinculado con un compromiso, medio de verificación y objetivo de desarrollo sostenible (ODS). a) Los beneficios esperados deben ser evaluados y calculados. b) La evaluación de los proyectos debe cubrir el ciclo de vida del proyecto, incluida la planificación, la construcción y operación. El Proyecto cumple con los criterios de elegibilidad para plantes solares, referido a que dichas instalaciones deberán tener no más del 15% de la electricidad generada a partir de fuentes no renovables. La empresa cuenta con la certificación Gold Standard Validation Report, por la cual ha verificado que el total instalado la capacidad de la actividad del proyecto será de 9,9 MW y el proyecto no implica ningún uso de combustibles fósiles. b) Evaluación y selección: Transparencia en el proceso y eficiencia X Experiencia y desempeño en proyectos en industrias sostenibles o en sectores de bonos en la selección del proyecto. verdes. Otro (por favor especifique): Criterios definidos y transparentes para proyectos c) Información sobre responsabilidades y rencición de cuentas: Evaluación interna Criterios de evaluación / selección sujetos a X asesoramiento externo o verificación. Otro (por favor especifique):

### 18. Administración de fondos

El emisor confirma en su Marco de Bonos Verdes que todos los fondas son gestionados a través de un fideicomiso por MMG Bank y la fiduciaria. Dichas entidades están encargadas de los pagos según cuanto establecido en el uso de fondos de la Emisión.

El emisor contará con un proceso formal para monitorear los fondos obtenidos hasta su asignación total. Algunas indicaciones para la administración del recurso, incluye:

Seguimiento del destino de los fondos:

 Los ingresos netos se pueden asignar a una cuenta, o monitorear de otra manera apropiada. Los fondos obtenidos podrán ser asignados a una cuenta bancaria específica para los proyectos del instrumento financiero sustentable seleccionado.

13

- b) Los fondos deben asignarse dentro de los dos (2) meses posteriores a la emisión. En caso contrario, el emisor podrá presentar un cronograma para realizar dicha asignación final.
- c) Se puede utilizar un proceso de asignación específica para administrar y rendir cuentas por el financiamiento de los proyectos elegibles.

Con esto, Panasolar busca promover aún más el desarrollo de una clase de activos verdes que pueda, una vez completada una lista de gastos elegibles que se llevarían a cabo por la empresa, identificar los recursos

netos que cada tarea requiere, paso previo para promover la transición a una economía verde del proyecto

fotovoltaico. Con esta emisión, Panasolar busca promover el desarrollo sostenible y aceptación de esta clase de activos por parte de los inversores. Inversiones en proyectos de fuentes de energía renovable no fósiles, tales como: Biorrefinería, proyecto solar fase II.

d)	Seguimiento	de	los	recursos:
----	-------------	----	-----	-----------

X	Plan de inversión del proyecto
χ	Efectividad de la inversión
X .	Verificación de inversiones temporales (Gestión de los ingresos y seguimiento interno

### e) Divulgación adicional

Asignaciones solo para inversiones futuras	X	Asignaciones a inversiones existentes y futuras.
Asignación a desembolsos individuales		Asignación a una cartera de desembolsos
Divulgación del saldo de la cartera de ingresos no asignados		Otro (por favor especifique)

### 19. Presentación de informes

Para cada bono y previo a la emisión, Panasolar producirá un reporte que contenga, asignación total de fondos

(con desglose por categoría de proyecto y desglose de la asignación de ingresos entre finanzas o refinanciamiento). La empresa publicará anualmente un conjunto de indicadores de informes para describir lo beneficios logrados en sostenibilidad. El tipo de indicadores dependerá del tipo de activo o actividad financiada por el instrumento verde.

La empresa evaluará anualmente el cumplimiento de este Marco, incluida una descripción de excepciones materiales, controversias y acciones de mitigación. En el caso de los instrumentos de financiación ecológica que se negocian públicamente, la información se divulgará públicamente en el Informe anual de sostenibilidad de la empresa.

Se detalla a continuación una descripción de los indicadores de informes por categoría de activos relacionados con los indicadores de beneficios de sostenibilidad para proyectos de energía renovable e instalaciones hidroeléctricas:

- o Por instalación:
- o Nombre
- o Tipo de proyecto
- o País
- o Fecha operativa
- o Capacidad instalada (MW) o extensión de vida ÚTII (años)
- Capacidad aplicable (MW) o extensión de vida aplicable (años) al instrumento de financiación

Para cada categoría:		
<ul> <li>Capital invertido atribuible</li> <li>Porcentaje de los ingresos</li> <li>Energía renovable anual at</li> </ul>	asignados frente a los in	gresos no asignados (si los hay) (%)
o Emisiones de GEI atribuib		
<ul> <li>Declaración de uso de los fondos:</li> <li>Alcance</li> </ul>		
X Por cada proyecto		Por cada cartera de proyectos
Vinculado a Bonos i	ndividuales	Otro (por favor especifique)
✓ Información reportada:		
X Uso de los ingresos		Descripción de los proyectos
Montos asignados		Impactos esperados
g) Indicadores de desempeño:		
✓ Alcance		Por cada cartera de proyectos
X Por cada proyecto Vinculado a Bonos i	individuales	Otro (por favor especifique)
✓ Información reportada:	•	
X Indicadores cualitat  X Indicadores cuantitat		
h) Medios de divulgación:	al capada financiara	X Información publicada en el reporte de
Información publicada en	er reporte financiero.	sostenibilidad.
Información publicada en	documentos ad hoc	Otro (por favor especifique) ):
Revisión externa (en caso	afirmativo, especifique	] qué partes de los reportes están sujetos a revisión
externa):		
er el caso, especifique el nombre y la	fecha de publicación:	
<del></del>		
i) Periodicidad de los reportes		V Semestre!
Anual	que):	X Semestral
	que):	X Semestral
Anual		
Anual Otro (por favor especific		
Anual Otro (por favor especific  j) Especifique otras revisiones exter  Tipo de revisión:	rnas disponibles, de ser e	el caso:
Anual Otro (por favor especific  j) Especifique otras revisiones exter  Tipo de revisión:		

✔ Proveedor de la revisión: Pacific Corporate Sustainability

### Sobre el rol de los proveedores de revisión, según los GBP:

- k) Revisión de un(a) consultor(a): Un emisor puede buscar asesoría de consultores y/o instituciones con reconocida experiencia en sostenibilidad ambiental u otros aspectos de la emisión de un Bono Verde, como el desarrollo/revisión del marco de Bonos Verdes de un emisor. Las "segundas opiniones" pueden entrar en esta categoría.
- Verificación: Un emisor puede hacer que sus Bonos Verdes, el marco de Bonos Verdes asociado o los activos subyacentes sean verificados independientemente por partes especializadas, como auditores. A diferencia de la certificación, la verificación puede centrarse en la alineación con estándares internos o afirmaciones hechas por el emisor. La evaluación de las características de sostenibilidad ambiental de los activos subyacentes puede denominarse verificación y puede hacer referencia a criterios externos.
- m) Certificación: Un emisor puede certificar su Bono Verde, el marco de Bonos Verdes asociado o el uso de los recursos según un estándar externo de evaluación verde. Un estándar de evaluación define los criterios, y la alineación con dichos criterios es probada por terceros/certificadores calificados.
- n) Rating: Un emisor puede hacer que su Bono Verde o el marco de Bonos Verdes asociado sea calificado por terceros, como proveedores de investigación especializados o agencias de calificación. Las calificaciones de Bonos Verdes son independientes de la calificación ESG de un emisor, ya que generalmente se aplican a valores individuales o marcos/programas de Bonos Verdes.

### Disclaimer:

Todos los derechos reservados. Ninguna parte de esta opinión de terceros (la "Opinión") puede reproducirse, transmitirse o publicarse de ninguna forma o por ningún medio sin el permiso previo por escrito de Pacific Corporate Sustainability.

Esta Opinión es solo para fines informativos y Pacific Corporate Sustainability no aceptará ninguna forma de responsabilidad por el contenido de la opinión y/o cualquier responsabilidad por daños derivados del uso de esta Opinión y/o la información provista en ella.

Como la Opinión se basa en la información proporcionada por el ciente, Pacific Corporate Sustainability no garantiza que la información presentada en esta Opinión sea completa, precisa o esté actualizada.

Nada de lo contenido en esta Opinión se interpretará como una representación o garantía, expresa o implícita, con respecto a la conveniencia de invertir o incluir compañías en universos y/o carteras invertibles. Además, esta Opinión en ningún caso debe interpretarse como una evaluación del desempeño económico y la solvencia crediticia del bono, ni debe interpretarse que se ha centrado en la asignación efectiva de los fondos o el uso de los recursos.

El cliente es totalmente responsable de certificar y garantizar el cumplimiento, la implementación y el monitoreo de sus compromisos.

### Anexo C: Referencias

- Climate Bonds Initiative (2019). América Latina y el Caribe: Estado de las finanzas verdes 2019. Recuperado el 30 de marzo del 2020 de: <a href="https://www.greenfinancelac.org/wp-content/uploads/2019/12/LatAm\_SotM\_19\_ESP\_Final\_03\_print.pdf">https://www.greenfinancelac.org/wp-content/uploads/2019/12/LatAm\_SotM\_19\_ESP\_Final\_03\_print.pdf</a>
- Climate Bonds Initiative (2019). Taxonomía de Climate Bonds Initiative. Una guía de activos y proyectos alineados al clima. Recuperado el 30 de marzo del 2020 de: <a href="https://www.climatebonds.net/files/files/CBI-Taxomomy-Full-Spanish-Oct19%20Final.pdf">https://www.climatebonds.net/files/files/CBI-Taxomomy-Full-Spanish-Oct19%20Final.pdf</a>
- International Capital Market Association (2018). Los Principios de los Bonos Verdes 2018 – Green Bond Principles (GBP)Guía del Procedimiento Voluntario para la Emisión de Bonos Verdes Recuperado el 30 de marzo del 2020 de: <a href="https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/Translations/2018/Spanish-GBP\_2018-06.pdf">https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/Translations/2018/Spanish-GBP\_2018-06.pdf</a>
- International Capital Market Association (2018). Green and social bonds: A High-Level Mapping to The Sustainable Development Goals. Recuperado el 30 de marzo del 2020 de: <a href="https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/Mapping-SDGs-to-Social-and-Sustainability-Bonds-Final-030818.pdf">https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/Mapping-SDGs-to-Social-and-Sustainability-Bonds-Final-030818.pdf</a>
- Blanco, M. (2019). Oficina Económica y Comercial de la Embajada de España en Panamá. El mercado de las energías renovables en Panamá 2019. Recuperado el 30 de marzo del 2020 de: <a href="https://www.icex.es/icex/GetDocumento?dDocName=DOC2019836272&rendition=AlternateWeb&urlNoAcceso=/icex/es/registro/iniciarsesion/index.html?urlDestino=https://www.icex.es:443/icex/es/navegacion-principal/todos-nuestros-servicios/informacion-de-mercados/sectores/industria-y-tecnologia/documentos/DOC2019836272.html&site=icexES</li>
- Secretaria Nacional de Energía de Panamá. Plan energético nacional 2015-2050 (2015).
   Panamá 2019. Recuperado el 30 de marzo del 2020 de:
   <a href="http://www.energia.gob.pa/energia/wpcontent/uploads/sites/2/2017/06/Plan-Energetico-Nacional-2015-2050.pdf">http://www.energia.gob.pa/energia/wpcontent/uploads/sites/2/2017/06/Plan-Energetico-Nacional-2015-2050.pdf</a>

### PACIFIC CORPORATE SUSTAINABILITY

### Anexo F Certificación de Bonos Verdes



# Sertification

This is to certify that the

### Panasolar Green Bond

Issued by

## Panasolar Generation SA

Has met the criteria for certification by the Climate Bonds Standard Board on behalf of the Climate Bonds Initiative

CEO, Climate Bonds Initiative

SEAN KIDNEY

17 August 2020

NA CAR











