REPUBLICA DE PANAMA
COMISION NACIONAL DE VALORES

ACUERDO 18-00
(de 11 de octubre de 2000)
Modificado por el Acuerdo No.8-2004 de 20 de diciembre de 2004

FORMULARIO IN-A
INFORME DE ACTUALIZACION ANUAL

Año terminado el 31 de diciembre de 2014

PRESENTADO SEGÚN EL DECRETO LEY 1 DE 8 DE JULIO DE 1999 Y EL ACUERDO No 18-00 DE 11 DE OCTUBRE DEL 2000.

INSTRUCCIONES GENERALES A LOS FORMULARIOS IN-A e IN-T:

A. Aplicabilidad

Estos formularios deben ser utilizados por todos los emisores de valores registrados ante la CNV, de conformidad con lo que dispone el Acuerdo No. 18-00 de 11 de octubre del 2000 (con independencia de si el registro es por oferta pública o los otros registros obligatorios). Los Informes de Actualización serán exigibles a partir del 1 de enero del año 2001. En tal virtud, los emisores con cierres fiscales a diciembre, deberán presentar su Informe Anual conforme las reglas que se prescriben en el referido Acuerdo. De igual forma, todos los informes interinos de emisores con cierres fiscales especiales (marzo, junio, noviembre y otros), que se deban recibir desde el 1 de enero del 2001 en adelante, tendrán que presentarse según dispone el Acuerdo No. 18-00. No obstante, los emisores podrán opcionalmente presentarlos a la Comisin antes de dicha fecha.

B. Preparación de los Informes de Actualización

Este no es un formulario para llenar espacios en blanco. Es únicamente una guía del orden en que debe presentarse la información. La CNV pone a su disposición el Archivo en procesador de palabras, siempre que el interesado suministre un disco de 3 ½. En el futuro, el formulario podrá ser descargado desde la página en *Internet* de la CNV.

Si alguna información requerida no le es aplicable al emisor, por sus características, la naturaleza de su negocio o por cualquier otra razón, deberá consignarse expresamente tal circunstancia y las razones por las cuales no le aplica. En dos secciones de este Acuerdo se hace expresa referencia al Acuerdo No. 6-00 de 19 de mayo del 2000 (modificado por el Acuerdo No. 15-00 de 28 de agosto del 2000), sobre Registro de Valores. Es responsabilidad del emisor revisar dichas referencias.

El Informe de Actualización deberá presentarse en un original y una copia completa, incluyendo los anexos.

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

La información financiera deberá ser preparada de conformidad con lo establecido por los Acuerdos No. 2-00 de 28 de febrero del 2000 y No. 8-00 de 22 de mayo del 2000. Cuando durante los periodos contables que se reportan se hubiesen suscitado cambios en las políticas de contabilidad, adquisiciones o alguna forma de combinación mercantil que afecten la comparabilidad de las cifras presentadas, el emisor deberá hacer clara referencia a tales cambios y sus impactos en las cifras.

De requerir alguna aclaración adicional, puede contactar a los funcionarios de la Dirección Nacional de Registro de Valores, al teléfono 265-2514.

RAZÓN SOCIAL DEL EMISOR: AES Panamá, S.R.L.

VALORES QUE HA REGISTRADO: Bonos por la suma de $300,000,000 con vencimiento el 21 de diciembre del 2016, a una tasa de interés de 6.35% emitido bajo regla 144/A Regulación S de la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos.

NÚMEROS DE TELÉFONO Y FAX DEL EMISOR: (507) 206-2600 Tel.- (507) 206-2612 fax

DIRECCIÓN DEL EMISOR: Costa del Este, Paseo Roberto Motta, Edificio Business Park V (Edificio Bladex), piso No. 11; apartado postal 0816-01990 Panamá, República de Panamá.

DIRECCIÓN DE CORREO ELECTRÓNICO: ilsa.pichardo@aes.com

I PARTE

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

1. INFORMACION DE LA COMPAÑIA

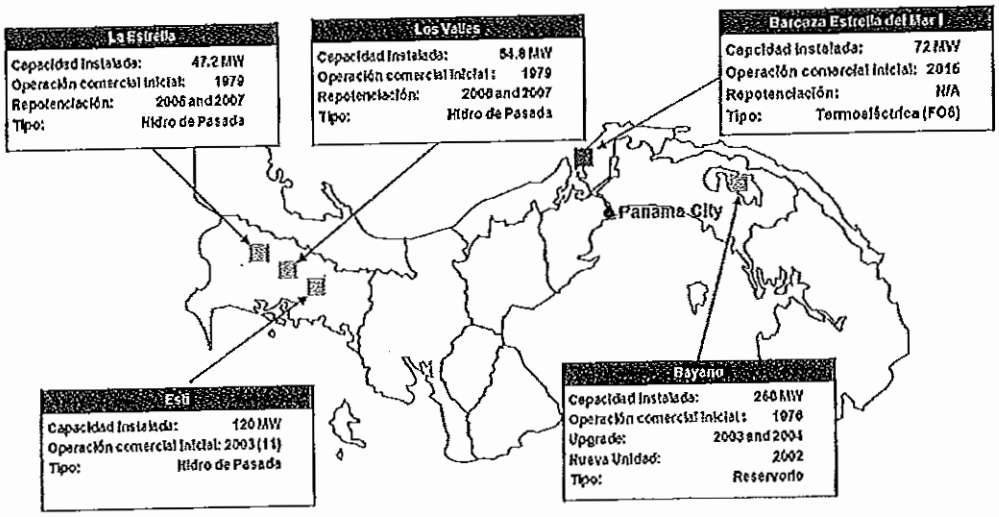
Historia y Desarrollo de la Compañía

AES Panamá, S.R.L. (la Compañía) fue constituida de conformidad a las leyes de la República de Panamá, mediante la Escritura Pública número 147 del 19 de enero de 1998, otorgada por la Notara Segunda del Circuito de Panamá e inscrita en la ficha 340437, rollo 57983 e imagen 20, en la Sección Mercantil del Registro Público desde el 22 de enero de 1998, originalmente bajo el nombre Empresa de Generación Eléctrica Chiriquí, S.A. Ante la fusión con Empresa de Generación Eléctrica Bayano, S.A. se cambio el nombre a AES Panamá, S.A., lo cual fue protocolizado mediante la Escritura Pública número 8,719 del 17 de agosto de 1999, otorgada por la Notara Octava del Circuito de Panamá e inscrita en la ficha 340437, documento 39259, en la Sección Mercantil del Registro Público desde el 26 de octubre de 1999. Las oficinas están ubicadas en Costa del Este, Paseo Roberto Motta, Edificio Business Park V (Edificio Bladex), piso No. 11; apartado postal 0816-01990 Panamá, República de Panamá; teléfono 2062600 y fax 2062614.

El día 16 de Octubre de 2014 se inscribió en el Registro Público de Panamá la transformación de AES Panamá, S.A. en AES Panamá, S.R.L. (sociedad de responsabilidad limitada). El precitado cambio se da luego de la aprobación de la Junta Directiva y Asamblea de Accionistas de la sociedad. Como resultado de esta transformación la Compañía cancela las acciones comunes y emite cuotas a sus socios representadas con el mismo porcentaje de participación, adicionalmente fueron canceladas las acciones en tesorería.

Al momento de su incorporación la Compañía operaba una planta hidroeléctrica con una capacidad instalada de 150 megavatios en Bayano, una planta térmica con una capacidad de 42.8 megavatios localizada en la Provincia de Panamá, la cual dejó de operar en el año 2005, y las plantas hidroeléctricas de La Estrella y Los Valles con una capacidad instalada de 42 y 48 megavatios, respectivamente, localizadas en la Provincia de Chiriquí. La planta de Bayano culminó la expansión de la primera y segunda unidad incrementado su capacidad de 75 a 87 megavatios en ambas unidades y la construcción de la tercera unidad a 86 megavatios en el mes de febrero de 2004 totalizando 260 megavatios de capacidad instalada en el complejo Bayano. La Compañía construyó la hidroeléctrica Estí con una capacidad instalada de 120 megavatios, localizada en la Provincia de Chiriquí, la cual entró en operación comercial el 20 de noviembre de 2003. Adicionalmente, la Compañía inició en marzo de 2006, la repotenciación de las cuatro unidades de generación de la planta La Estrella - Los Valles, incrementando su capacidad a 45 y 51 megavatios, en junio de 2006 y al 30 de de junio de 2007 a 47.2 y 54.8 megavatios, respectivamente, con la culminación del proyecto de repotenciación, quedando de esta manera la Compañía con una capacidad de 482 megavatios.

Adicional, la Compañía inició en el último cuarto del año 2014 la instalación de una central térmica tipo Barcaza denominado Proyecto Térmico Barcaza Estrella del Mar I con una capacidad instalada de 72 MW utilizando Bunker C (Fuel Oil No. 6) como combustible principal. Estrella del Mar I está ubicada en Cativá, provincia de Colón. Inició en operación comercial a finales del marzo de 2015. Con la incorporación de esta unidad, la Compañía dispondrá de una capacidad total de 555 megavatios.



A continuación se presenta un estado de capitalización y endeudamiento del Emisor al 31 de diciembre de 2014:

Pasivos:	
Cuentas por pagar	67,884
Intereses por pagar	592
Impuesto sobre la renta por pagar	2,437
Gastos acumulados por pagar y otros pasivos	6,022
Prima de antigüedad	672
Préstamos por pagar	102,300
Bonos por pagar	299,384
Impuesto sobre la renta diferido	40,172
Obligación por retiro de activo	1,213
Total de pasivos	520,676
Patrimonio:	
Capital autorizado	141,139
Capital adicional pagado	(7,329)
Impuesto complementario	(1,475)
Utilidades retenidas	(27,122)
Total de patrimonio	105,213
Total de pasivos y patrimonio	625,889

Pacto Social y Estatutos

- La Empresa The AES Corporation directamente, o a través de una subsidiaria, es la dueña de un bloque de cuarenta y nueve por ciento de las cuotas de esta sociedad. La tenedora del bloque de cuotas posee además un contrato de administración que le permite manejar los negocios de la sociedad sujeto a las restricciones establecidas en dicho contrato.

- El pacto social estipula que se constituirá quórum para la asamblea de socios la presencia de los tenedores o representantes de por lo menos el cincuenta y un por ciento (51%) de las cuotas de participación con derecho a voto, emitidas y en circulación de la sociedad.
- El Consejo de Administradores podrá ejercer todas las facultades de la sociedad con excepción de aquellas que la Ley, el Pacto Social o por resolución de los socios sea o puedan ser conferidas o reservadas a los socios.
- El Consejo de Administradores estará compuesta por no menos de cinco (5) miembros ni más de nueve (9) miembros. Dentro de dicho mínimo y máximo, el dueño del bloque de cuotas de la Compañía (The AES Corporation), tendrá derecho a elegir un número de directores que constituya una mayoría de los miembros del Consejo de Administradores.
- Para la validez de las siguientes resoluciones de la Asamblea de Socios será indispensable el voto favorable del propietario del bloque de cuotas de la empresa (The AES Corporation): (i) Para enmendar el pacto social; (ii) Para aprobar los estatutos y sus enmiendas; (iii) Para vender, arrendar, permutar o de cualquier otro manera enajenar todo o parte de los bienes de la sociedad, incluyendo su clientela y privilegios, franquicias y derechos.
- En cualquier sesión del Consejo de Administración cualquier administrador podrá ser representado y votar por medio de apoderado o apoderados (quienes no necesitarán ser directores) nombrados por instrumento escrito, público o privado, con sin poder de sustitución.
- El Consejo de Administración podrá nombrar dos o más miembros de su seno para constituir un Comité Ejecutivo o cualquier otro comité o comités, los cuales tendrán y ejercerán las facultades de la Consejo de Administración en la administración de los negocios y asuntos de la sociedad hasta el punto y con sujeción a las restricciones expresadas en este Pacto Social y en las resoluciones por las cuales se nombran tal comité o comités.
- El Consejo de Administración podrá dar en fideicomiso, prenda o hipoteca, bienes de la sociedad u otorgar fianzas para garantizar las obligaciones de la sociedad o de terceras personas.
- Las sesiones de la Asamblea de Socios y Consejo de Administración de la sociedad se celebrarán, y los libros y cuentas de la sociedad se conservarán en la oficina de la sociedad en la República de Panamá o en el o los lugares, dentro o fuera de la República de Panamá, que el Consejo de Administración, de tiempo en tiempo, determine.

Descripción del Negocio

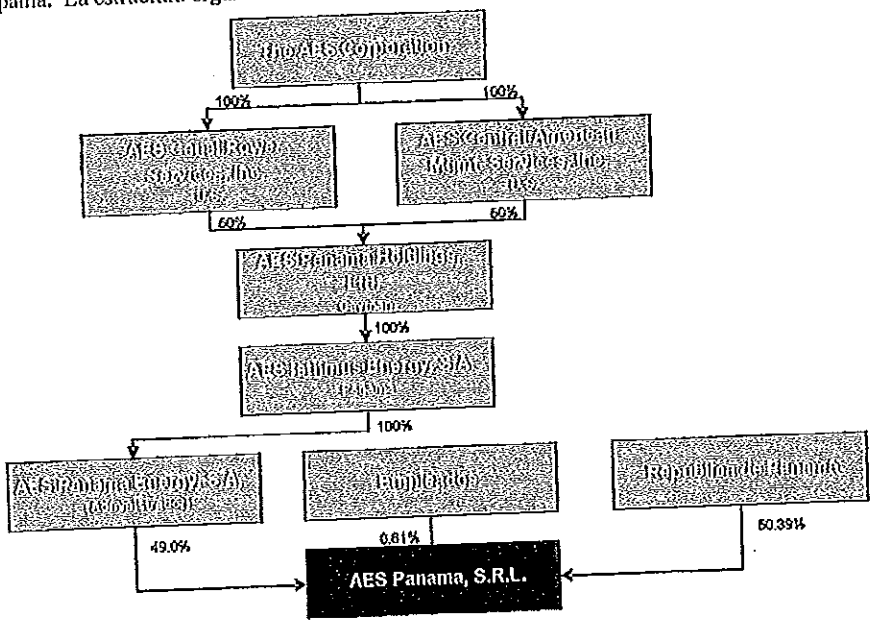
La Compañía genera y vende electricidad en el mercado eléctrico panameño y mercado eléctrico regional, en donde el Mercado Panameño es regulado por la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP), (anteriormente Ente Regulador de los Servicios Públicos).

AES Panamá es la compañía más grande de generación en Panamá en términos de capacidad instalada y energía despachada promedio; también es la compañía de generación hidroeléctrica más grande de Centro América bajo control privado.

Al 31 de diciembre de 2014, el 92% de la capacidad firme de las plantas de AES Panamá, S.R.L. se encuentra contratada bajo varios acuerdos de compra-venta de potencia y energía con compañías de distribución, grandes clientes y la compañía generadora AES Changuinola, S.R.L. Estos acuerdos tienen un término de duración de uno a diez años. La energía excedente podrá ser vendida en parte mediante contrato con las compañías distribuidoras de habilitarse ciertas condiciones contractuales, en caso contrario cualquiera energía excedente será vendida en el mercado ocasional a los precios establecidos en el mismo (precio spot).

Estructura Organizativa

La Compañía no posee subsidiarias. El interés en AES Panamá, S.R.L. está dividido de la siguiente manera: 50.39% por el Gobierno de Panamá, 49% por The AES Corporation, 0.61% por empleados y ex empleados de la Compañía. La estructura organizativa se muestra a continuación:



Propiedades, Plantas y Equipo

En los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2014 los activos más importantes con que cuenta la Compañía y que son operados bajo concesión, están representados por activos de generación eléctrica y corresponden a las plantas hidroeléctricas de Bayano, Estí, La Estrella, Los Valles y al proyecto en construcción de la barcaza de Generación eléctrica Estrella del Mar I.

Investigación y Desarrollo, Patentes, Licencias, etc.

Concesiones y Licencias

La Compañía posee licencias de programas de computadores (software), siendo las más importantes la del SDD, la cual permite operar en el sistema eléctrico de la República de Panamá. Adicionalmente posee la licencia SAP ECC 6.0 que es el sistema utilizado para almacenar registros financieros y la licencia Microsoft Dynamics 10.0 (GP) la cual con la implementación de SAP se utiliza sólo como un sistema para consulta de los saldos históricos. También posee otras licencias tales como Symantec (Antivirus), Microsoft Office 2010 Standard, Real VNC (5.2), Call Managers 10.5 ,Sharepoint 2010, Acrobat 8, Autodesk, WINSHUTTLE, Landesk (versión), Silver Sky, McAfee Web Gateway (Versión 7.4).

Información sobre tendencias

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

Todas las facilidades de generación de la Compañía actualmente operativas son en base a plantas hidráulicas, por la cual, dependiendo de la temporada seca o húmeda se presentan variaciones en los ingresos de la Compañía. Igualmente están influenciados por las condiciones climáticas extremas (condiciones con hidrología seca, condiciones El Niño, o con hidrología húmeda, condiciones La Niña) que puedan presentarse en las regiones geografías en las que operan. Durante el año, en los meses de bajos aportes, la Compañía pudiera recurrir en la compra de energía en el mercado ocasional a precios más altos que los precios establecidos en los contratos de ventas vigentes. Los precios en el mercado ocasional dependen de las condiciones climáticas, de los precios del combustible del mercado internacional y de la disponibilidad del plantel térmico del país y de la demanda de energía.

Por otra parte, se espera que en el primer cuarto del año 2015 inicie la operación comercial de una central térmica tipo Barcaza denominado Proyecto Térmico Barcaza Estrella del Mar I con una capacidad instalada de 72 MW utilizando Bunker C (Fuel Oil No. 6) como combustible principal, por lo cual la generación de esta central podrá incrementarse (bajos aportes) o disminuirse (altos aportes) dependiendo de las condiciones hidrológicas anteriormente descritas. El Proyecto Térmico Barcaza Estrella del Mar I mantiene un contrato físico con EGESA por lo cual no tendrá una influencia directa en las compras-ventas de energía de la empresa.

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

Bajo el sistema regulatorio panameño, la operación de las centrales de generación se fundamenta en un modelo de costos, por lo cual el despacho de las unidades dependerá del costo operativo de las centrales de generación. En el caso de las plantas hidroeléctricas de pasada (Ej. Esti, La Estrella, Los Valles) se le asigna un costo de oportunidad de cero "0", por lo tanto son despachadas antes que las plantas hidroeléctricas de reservorio (Ej. Bayano y Fortuna) la cual se le asigna un oportunidad y que las plantas termoeléctricas cuyo costo operativo depende de la eficiencia y costo de combustible.

Por otro lado, a excepción del contrato que mantiene la Compañía con su afiliada AES Changuinola, S.R.L. el cual es un contrato físico, los contratos de suministro con la demanda se fundamentan en un modelo con contrato financiero, por lo que los generadores con contratos reciben ingresos por toda la energía contratada independientemente de su nivel de despacho y los excedentes y/o déficit de energía generada son vendidos o comprados en el mercado ocasional. A pesar de que los generadores tengan contratos establecidos, están expuestos a los riesgos del precio del mercado ocasional si no son despachados.

2. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

La información financiera está expresada en miles de dólares.

Liquidez

	Diciembre 31 2014	Diciembre 31 2013
Flujos de efectivo de las actividades de operación		
(Pérdida) utilidad neta	(28,152)	3,885
Ajustes para conciliar la (pérdida) utilidad neta con el efectivo neto (utilizado) provisto por las actividades de operación	10,269	32,572
Cambios en activos y pasivos de operación	(9,932)	(12,674)
Efectivo neto (utilizado) provisto por las actividades de operación	(27,815)	23,783
Efectivo neto (utilizado) en las actividades de inversión	(43,317)	(344)
Efectivo neto provisto (utilizado) por las actividades de financiamiento	100,748	(36,788)
Aumento (disminución) neto de efectivo	29,616	(13,349)
Efectivo al comienzo del año	26,853	40,202
Efectivo al final del año	56,469	26,853

El efectivo neto de la Compañía al 31 de diciembre de 2014 y 2013, fue de $56,469 y 26,853 respectivamente, lo que representa un aumento de $29,616 con respecto al mismo período del año anterior.

Al 31 de diciembre de 2014 se muestra una disminución en la utilidad neta de $32,037 con relación al mismo período del 2013, este efecto es consecuencia de la disminución de las ventas por $39,730 y al incremento en las compras de energía por $14,587 debido a una menor generación producto de la baja hidrología que se ha presentado en el país durante el 2014, lo que obligó a la Compañía a acudir al mercado spot para cumplir con sus contratos. Dentro del rubro de la compras se encuentran compensados $39,506 millones correspondientes a los fondos a recibir por parte del gobierno destinados a mitigar las pérdidas por el retraso en la construcción de la ampliación de la tercera línea de transmisión eléctrica. En cuanto al efectivo utilizado en la operación se muestra el efecto del menor resultado del periodo 2014, en comparación al 2013. Adicionalmente, las cuentas por pagar afiliadas aumentaron con relación al 2013, principalmente con su afiliada AES Changuinola, S.R. L. y afiliadas en El Salvador, por la compra de energía.

Los flujos de efectivo utilizados por las actividades de inversión muestran una variación de $42,973 principalmente por pagos realizados para la compra de una barcaza de Generación Termoeléctrica con capacidad de 73 MW, a ser incorporada al Sistema Interconectado Nacional (SIN) y contribuir a la mitigación de los efectos producidos por el déficit de energía que afronta el país.

Los flujos de efectivo provistos por actividades de financiamiento muestran un incremento de $137,536, principalmente debido a las nuevas líneas de crédito obtenidas durante el 2014 con los siguientes bancos: Scotiabank por la suma de $20,000, Banco General por $10,000, Banco Panamá por $5,000, Banistmo por $5,000, Bac International Bank por $5,000 y el préstamo sindicado por $57,300 para el financiamiento de la barcaza de generación. Adicionalmente, se realizaron pagos de costos de financiamiento por $1,552 relacionados también a la barcaza.

Recursos de Capital

Al cierre del 31 de diciembre de 2014, la compañía ha efectuado inversiones de capital que se mantienen en construcciones en proceso, relacionadas principalmente al proyecto de la barcaza.

Resultados de las Operaciones

A continuación presentamos un cuadro comparativo de los resultados de la Compañía:

Datos Comerciales	Unidad	2014	2013	VAR	%VAR
Ventas Energía en Contratos	GWh	2,474.78	2,581.71	(106.93)	(4.1)%
IC Contrato ventas energía (a precio spot)	GWh	—	250.06	(250.06)	(100)%
Mercado Ocasional Neto	GWh	(541.23)	(507.49)	(33.75)	6.6 %
Ventas Spot de Energía	GWh	131.82	91.38	40.44	44 %
Compras Spot Energía	GWh	673.05	598.86	74.19	12 %
IC Contrato de compra Energía (a precio spot)	GWh	—	81.88	(81.88)	(100)%
IC Contrato de compra Energía (a precio Contrato)	GWh	810.70	884.19	(73.49)	(8.3)%
Generación Total de la Empresa	GWh	1,148.75	1,425.98	(277.23)	(19.4)%

Precios Spot	Unidad	2014	2013	VAR	%VAR
Precio Spot Sistema	US$/MWh	217.05	209.74	7.31	3.5 %
Precio de Venta Spot	US$/MWh	178.01	186.37	(8.36)	(4.5)%
Precio de Compra Spot	US$/MWh	198.17	223.71	(25.54)	(11.4)%

Datos Operativos	Unidad	2014	2013	VAR	%VAR
Nivel Bayano	msnm	60.76	59	1.76	3 %
Aportes Bayano	m3/s	148.3	182.73	(34.43)	(18.8)%
Generación Bayano	GWh	399.96	610.17	(210.21)	(34.5)%
Generación ESTI	GWh	388.96	436.06	(47.1)	(10.8)%
Generación La Estrella	Gwh	160.39	170.09	(9.7)	(5.7)%
Generación Los Valles	Gwh	199.43	209.66	(10.23)	(4.9)%
Importaciones	Gwh	37.00	—	37.00	— %
Pérdidas (línea y consumo)	Gwh	62.9	67.77	(4.87)	(7.2)%

Ingresos Mercado Ocasional	Unidad	2014	2013	VAR	%VAR
Ingresos Ventas Spot	K$	23,463.86	17,027.48	6,436.38	37.8 %
Gastos por Compras Spot	K$	133,375.68	133,969.29	(593.61)	(0.4)%

Ingresos

Ventas:

Las ventas de electricidad reflejan una disminución de $39,730 al 31 de diciembre de 2014 con respecto al mismo período en el 2013 como consecuencia de la extrema temporada seca que se ha experimentado en Panamá, la generación total hasta el 31 de diciembre de 2014 fue de 1,148.74 GWh, un 19% menos que el período anterior. El nivel del embalse de Bayano cerró al 31 de diciembre de 2014 con 60.76 msnm y los aportes hídricos para esa planta fueron de 148.30 m3/s, 18.80% menos que el período anterior.

Costos y gastos de operación

Compras:

Al 31 de diciembre de 2014, las compras de energía aumentaron en $14,587 con relación al mismo período 2013, principalmente a consecuencia de la baja hidrología presentada en el país debido a la temporada seca poco usual que se presentó durante el presente año. Para el 2014 las compras en el mercado spot fueron de 673.05 GWh mientras que para el 2013 fueron de 598.86 GWh. Adicionalmente, se observó un incremento en el precio de compra del spot del 11.40%. Este efecto fue parcialmente compensado por el registro de $39,506 producto de la compensación por parte del gobierno con el fin de mitigar las pérdidas sufridas como resultado del retraso en la construcción de la ampliación de la tercera línea de transmisión eléctrica.

La Compañía mantiene contrato para la compra-venta de Potencia Firme y Energía con su filial, AES Changuinola,S.R.L, el cual es administrado como un contrato físico a partir del 1ro de enero de 2014. Los plazos de arrendamiento de este contrato se extienden hasta el 31 de diciembre de 2030. Como resultado de este cambio en este contrato, la Compañía ha identificado un arrendamiento operativo, en el cual es el arrendatario de la parte fija del contrato por la Potencia Firme de $615 mensual hasta el 31 de diciembre de 2030. Al 31 de diciembre de 2014 se han registrado por este concepto $7,385 en el rubro de costo de arrendamiento operativo.

Costos de transmisión:

Los costos de transmisión muestran una disminución de $7,005 producto de ajustes a la tarifa del presente año.

Operación y mantenimiento:

Los gastos de operación y mantenimiento muestran una disminución al 31 de diciembre de 2014 de $10,182 con relación al mismo período del año anterior, generado principalmente por los gastos extraordinarios incurridos por la compañía en el 2013 de consultorías legales relacionadas con los reclamos y litigios del túnel de Estí por $3,120. Adicionalmente, hubo ahorros en los rubros de salarios por $3,515, seguros por $1,033, contratos por servicios por $2,024, mantenimientos y otros gastos menores por $490.

Depreciación:

Los gastos de depreciación no muestran variaciones significativas.

Administración:

El gasto de honorarios de administración no muestra variaciones significativas.

Otros gastos e ingresos:

La variación en otros gastos e ingresos por $(528) se debe principalmente a la variación de la participación patrimonial por $8,728 correspondiente al 20% de los resultados de AES Changuinola, S.R.L. en el año 2014 en comparación con el 2013, la cual fue adquirida en noviembre 2013 y aumento de otros ingresos por $1,302, compensado parcialmente por aumento de ($1,745) en los gastos de intereses por intereses de las nuevas líneas de crédito obtenidas durante el 2014, disminución de ($1,313) de intereses intercompañía.

Adicionalmente, la Compañía mantenía demanda civil ordinaria Incoada por parte de la sociedad BONTEX, S.A. desde el día 2 de Junio de 2012; ambas partes llegaron a un acuerdo de resolución el día 27 de noviembre de 2014 mediante el cual la Compañía se compromete a pagar ($7,500) en cuatro pagos trimestrales durante el 2015.

Análisis de perspectivas

Conforme a los resultados al cuarto trimestre del año 2014 y a las proyecciones comerciales a nivel de margen variable, este año los resultados han sido inferiores a los alcanzados en el año anterior, principalmente por el impacto de los bajos aportes hidrológicos que ha mermado la generación de la Compañía, los problemas de restricción de transmisión en el occidente del país al centro de carga, indisponibilidad de centrales térmicas y bajo margen de reserva de generación, impactando a la alza de los precios del mercado ocasional y las compras spot de la Compañía. La Compañía espera que este año 2015 los resultados sean superiores a los alcanzados en el año anterior 2014, principalmente por un mejor inicio de nivel del reservorio de Bayano, incremento de aportes hidrológicos en las centrales de generación, reducción de los precios de los combustible y entrada en operación de la Central Térmica Estrella del Mar I como un nuevo activo de generación de AES PANAMA, S.R.L y la expectativa de entrada en operación de nuevos generadores esperando una reducción del precio del mercado ocasional.

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

Identidad

Manuel Pérez Dubuc (Presidente Director) Es actualmente presidente y director de grupo de AES para México, Centroamérica y el Caribe, con presencia en El Salvador, Panamá, Puerto Rico, República Dominicana y México, con un portafolio diversificado de 13 plantas de generación entre hidro, carbón, coque, gas natural y metano con una capacidad instalada de 3,070 MW y cuatro empresas de distribución con más de un millón de clientes finales

Manuel se reincorpora a The AES Corporation luego de tres años como Presidente y Gerente General del mayor productor independiente de energía en la República Popular de China y Corea del Sur, Meiya Power Company (MPC), fue responsable de impulsar su crecimiento, mejorando las operaciones y generando valor para los accionistas

Su experiencia radica desde la década de los 90, donde ejerció posiciones como asesor del Director de Finanzas Públicas en el Ministerio de Finanzas, en Venezuela, consultor especial en el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) para colaborar en el proyecto de reforma al sistema de seguridad social, Vicepresidente Financiero en CANTV (VERIZON), así como asesor, agente y gerente de portafolio en CITIBANK, N.A.

Manuel Pérez Dubuc se unió a la división de finanzas de La Electricidad de Caracas (EDC) en 1998. Ahí pasó de Gerente de la División de Finanzas a Tesorero, nombrado luego que AES Corporation adquiriera EDC/ CEDC en julio del año 2000, y nombrado como Director de Finanzas (CFO) en 2003 y estuvo a cargo de la fusión exitosa de EDC y CEDC, con más de $3 mil millones en activos.

En 2005, Pérez Dubuc fue nombrado Presidente y Gerente General de AES Dominicana, en República Dominicana, siendo el responsable de la transformación del negocio, reportando mejoras sustanciales en su

desempeño, que pasó de un ingreso neto de $40 millones en 2004 a $90 millones en 2006, consolidando así sus operaciones y resultados financieros.

En 2007, Manuel Perez Dubuc fue nombrado Vicepresidente y Gerente General de AES Asia, Energía e Infraestructura en Beijing, República Popular de China, donde estuvo a cargo del análisis, identificación, adquisición y desarrollo de nuevas oportunidades de inversión y líneas de negocio para AES en China y Asia, llevando a cabo negociaciones relevantes para AES Corporation.

En 2009, fue Vicepresidente y Gerente de Grupo en AES North Asia, liderando la primera empresa americana de energía en entrar a China a principios de la década del 90, AES Chigen. Luego de este cargo, Pérez Dubuc fue promovido a Gerente General y Gerente de Grupo, para dirigir desde Santiago de Chile, las operaciones de AES en Latinoamérica (exceptuando Brasil), fungiendo también como gerente general de los negocios de AES en Chile, incluyendo todas las instalaciones de generación y distribución de AES en Argentina y AES Chivor, en Colombia, siendo este portafolio el segundo mayor contribuyente global para The AES Corporation después de Brasil.

Manuel Pérez Dubuc, es ingeniero eléctrico con maestría en administración de empresas. Ha sido condecorado con distintos reconocimientos como la Cruz de la Fuerza Aérea Venezolana, clase III, uno de los "100 más exitosos gerentes del año" en la categoría de finanzas por Gerente Magazine, publicada en Venezuela y Colombia (2005, 2004, 2003), y logró reconocimientos corporativos como el bono de alto rendimiento del año para La Electricidad de Caracas, por Euromoney Magazine (2003), y el primer lugar en el II Reto Financiero Online, de Eurobanco, en marzo de 1998 y diciembre de 1999.

Arminio Borjas (Director, Vicepresidente). Arminio Borjas nació en Caracas (Venezuela), el 7 de julio de 1952. Actualmente es el Asesor Jurídico Regional de The AES Corporation, cuyas oficinas se encuentran ubicadas en Arlington, Estados Unidos, AV 22203. Teléfono (703) 5221315.

Se graduó de abogado en la Universidad Catlica Andrés Bello en 1975. Realizó estudios de postgrado en The American University en Estudios Internacionales, especialidad en Política Latinoamericana y Desarrollo Económico Internacional, Washington, E.E.U.U. en 1976 - 77. Durante los años de 1986-88 realizó estudios de postgrado en Derecho Procesal Civil en la Universidad Catlica Andrés Bello. Ingresó en el Escritorio Mendoza, Palacios, Acedo, Borjas, Páez Pumar & Cía. en 1978. Ha sido profesor en el curso sobre "Análisis Socio - Político de América Latina," Universidad Simón Bolívar; de la Ctedra de Prácticas del Tercer Nivel (Juicios Simulados, de Derecho de Pruebas (Procesal Civil III) y de Prácticas de Derecho Mercantil en la misma Universidad; Profesor de Derecho Procesal Civil I de la Universidad Central de Venezuela. Representante por Venezuela del International Bar Association y corresponsal en Venezuela del International Arbitration Law Review. Ha sido árbitro de CEDCA, Venamcham (afiliada a la AAA) y árbitro de la Cmara de Comercio de Caracas (ICC Venezuela) y Junta Asesora del World Securities Law Report. Miembro de la Cmara Venezolana Americana. Ha escrito varios artículos sobre mercado de capitales, financiamiento de proyectos y arbitraje para publicaciones internacionales. Áreas de ejercicio: Telecomunicaciones, Temas Corporativos, Fusiones y Adquisiciones, Financiamiento de Proyectos y Reestructuración de Deudas, Arbitraje, Mercado de Capitales, Privatizaciones. Fue Vice-Presidente de Asuntos Legales de la C.A. La Electricidad de Caracas, y miembro de su junta directiva. Igualmente es de la junta directiva de C.A. Ron Santa Teresa, CA en Venezuela. Actualmente es gerente de asuntos legales para Latino América de AES Corp. Se desempeña a como director de AES Electropaulo y AES Tiete en Brasil y AES Gener en Chile, empresas que cotizan acciones en sus respectivos países.

Scarlett Alvarez (Director). Scarlett Álvarez nació en Venezuela el 21 de enero de 1962, tiene más de 10 años de experiencia en el sector eléctrico y es actualmente Chief Stakeholder Management para el Grupo de Utilities de AES, el cual gerencia 10 países en Europa, Norte América, África y Latinoamérica (Argentina, Brasil, Camerún, República Dominicana, El Salvador, Kazajstán, Nigeria, Panamá, Estados Unidos y Ucrania. Su domicilio comercial está ubicado en Arlington, Estados Unidos, apartado 0816-01190, teléfono (703) 5221315.

A lo largo de su carrera profesional, Álvarez ha ocupado diversos cargos, pero la mayoría han estado enfocados en el área de Relaciones con los Inversionistas y los Stakeholders, lo que incluye también Comunicaciones y Responsabilidad Social. Esto le ha permitido trabajar directamente con el espectro de Stakeholders de la compañía, ya sea en la relación con gobiernos, en la emisión de bonos internacionales, listando empresas en bolsas extranjeras como NYSE o Latibex o desarrollando programas sociales que no sólo contribuyen a los objetivos del negocio, sino que también representan una mejora en la calidad de vida de los clientes que sirve la empresa.

Álvarez se unió a AES en 2002 como Director de Relaciones con Inversionistas en La Electricidad de Caracas. En el 2005 fue promovida a Vicepresidente de Relaciones Externas y con Inversionistas, lo cual incluye Relaciones con los Inversionistas, además de Responsabilidad Social, Relaciones Públicas y con los medios de comunicación.

Antes de unirse a La Electricidad de Caracas, y desde 1995 Álvarez en la compañía de Telecomunicaciones de Venezuela -CANTV- (una filial de Verizon) para coordinar el refinanciamiento de una deuda de 1,200 millones de dólares. Posteriormente fue promovida como Director de Relaciones con Inversionistas de CANTV donde obtuvo un premio internacional en Nueva York como "Mejor Relación con Inversionistas por una compañía en Venezuela".

Álvarez también tiene experiencia en el sector público. Ha trabajado en el Ministerio de Finanzas de Venezuela, en su oficina de Nueva York, para reestructurar la Deuda Externa Pública.

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

El señor Pimienta es Licenciado en Economía de la Universidade Federal de Minas Gerais y cuenta con una Maestría en Economía y Finanzas con mención de honor, además de un certificado de Gestión enfocado en Finanzas, Investigación Estratégica y Liderazgo.

Pimienta tiene ya seis años trabajando en AES con base en Brasil, y se ha desempeñado, entre otros, en áreas de reportes financieros, planificación financiera, finanzas corporativas, servicios compartidos y gestión de proyectos.

Gustavo Pimenta anteriormente se desempeñó en AES Brasil como Vicepresidente de Finanzas y Relaciones con Inversionistas, Vicepresidente de Desempeño y Servicios Compartidos y Director de Planificación Estratégica.

La región de México, Centroamérica y el Caribe (MCA&C), AES posee un portafolio diversificado de 13 plantas de generación entre hidro, carbón, coque, gas natural y metano con una capacidad instalada de 3,070 MW y cuatro empresas de distribución con más de un millón de clientes finales.

Adviel Centeno Mayta (Secretario). Adviel Centeno Mayta nació en Panamá el 22 de junio de 1974. Adviel es el Director Jurídico para AES Panamá, S.R.L., en las oficinas ubicadas en el edificio Business Park II, Torre V, Piso 11, Ave. La Rotonda, Costa del Este, Ciudad de Panamá., apartado 0816-01990, teléfono 206-2645 y fax 204-7616. Él también ha sido el Secretario de la Junta Directiva de AES Panamá, S.A., desde 2011.

Antes de unirse a AES Panamá, S.R.L., ocupó la posición de Senior Associate en la Firma de Abogados Mossack Fonseca y Gerente Jurídico de Cervecería Nacional, S.A.

Adviel estudió en la Universidad de Panamá, donde obtuvo el Título de Licenciado en Derecho y Ciencias Políticas, cuenta con una Especialización en Derecho Procesal de la Univesidad Externado de Colombia y una Maestría en Derecho Mercantil de la Universidad Católica Santa María la Antigua.

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

Anteriormente se desempeñó como Vicepresidente de Mercado Eléctrico y Relaciones Externas en AES El Salvador y como Director Distribución y Comercial en la empresa Electricidad de Caracas.

El Sr. Bolinaga estudió en la Universidad Nacional Experimental de las Fuerzas Armadas de la Escuela Naval de Venezuela.

Empleados de importancia y asesores

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

Julio Ho	Gerente Senior de Gestión de Activos
Julio Díaz Cohen	Director de Riesgo y Planificación Comecial para MCA&C
Arturo Gris	Vicepresidente de Operaciones para MCA&C
Edgar Ivamkovich	Director de Planta Bayano
Ricardo Campos	Director de Planta Chiriquí
Adviel Centeno	Director Jurídico
Leopoldo Pérez	Director de Asuntos Corporativos y Proyectos Especiales
Ricardo Vega	Vicepresidente de Servicios Compartidos para MCA&C
Mayka McCalla	Vicepresidente de Recursos Humanos para MCA&C
Manuel Pérez Dubuc	Presidente para México Centro América y el Caribe
Gustavo Duarte Pimenta	Vicepresidente de Finanzas para MCA&C

Julio Ho (Gerente Senior de Gestión de Activos) Julio César Ho es el Director de Excelencia Operacional de AES Panamá, S.R.L. ubicada en la ciudad de Panamá, Costa del Este, Paseo Roberto Motta. Edificio Business Park II. Torre V. Piso 11. Teléfono 206-2600 y Fax. 206-2612.

Nació el 18 de Octubre de 1954, de nacionalidad panameña. Se recibió como Ingeniero Eléctrico, en el Instituto Tecnológico de Estudios Superiores de Monterroy, México, en Diciembre de 1977.

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

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

Julio Díaz Cohen (Director de Riesgo y Planificación Comercial para MCA&C). Julio Díaz es el Director de Riesgo y Planificación Comercial para la Unidad Estratégica de Negocios de México, Centroamérica y El Caribe de AES Corporation, con un portafolio diverso de 13 plantas generadoras entre hidroeléctricas, carbón, coque, gas natural y gas metano con una capacidad instalada de 3,070 MW y cuatro empresas de distribución y más de un millón de consumidores finales en El Salvador, México, Panamá, Puerto Rico y República Dominicana.

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

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

Arturo Gris (Vicepresidente de Operaciones para MCA&C). Arturo Gris es el Vicepresidente de Operaciones para la Unidad Estratégica de Negocios de AES para México, Centroamérica y el Caribe, con un portafolio de 13 plantas generadoras con una capacidad instalada de 3,070 MW y cuatro empresas de distribución con más de un millón de usuarios finales en El Salvador, México, Panamá, Puerto Rico y República Dominicana.

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

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

Edgar Ivankovich (Director de Planta - Bayano). Es Director de Planta en la Hidroeléctrica Bayano, ubicada en la ciudad de Panamá, Costa del Este, Paseo Roberto Motta. Edificio Business Park II. Torre V. Piso 11. Teléfono 206-2600 y Fax. 206-2612. Edgar nació en Panamá el 5 de agosto de 1970.

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

Anteriormente Edgar fue Gerente de Administración para el Proyecto Hidroeléctrico Changuinola I.

Previa a la experiencia en AES, Edgar trabajó en la empresa The Shell Company Ltd. Panamá con el cargo de Gerente General de Ventas, responsable de la implementación y gestión de contratos de distribución para varios países (Costa Rica, Nicaragua, El Salvador, Honduras, Guatemala, Haití, República Dominicana y Puerto Rico).

Edgar es graduado de Licenciatura en Ingeniería Electrónica de la Universidad Santa María La Antigua. Ha recibido múltiples certificaciones en Liderazgo del Instituto Franklin Covey.

Ricardo Campos (Director de Planta - Chiriquí). Ricardo Campos es Director de Planta de AES Panamá, S.R.L. (Complejo Hidroeléctrico Chiriquí y la Central Hidroeléctrica Changuinola), con oficinas centrales en la ciudad de Panamá, Costa del Este, Paseo Roberto Motta. Edificio Business Park II. Torre V. Piso 11. Teléfono 206-2600 y Fax. 206-2612.

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

Ricardo es ingeniero electromecánico y cuenta con 21 años de experiencia vinculado al sector eléctrico de Panamá, de los cuales 14 han sido como parte del equipo de AES Panamá, S.R.L.

Previo a esta designación, Ricardo formó parte del equipo de Excelencia Operacional e Ingeniería, dando soporte a nuestras plantas como Líder de Ingeniería Electromecánica dentro de la Gerencia de Ingeniería.

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

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

Adviel Centeno (Director Jurídico). Adviel nació en Panamá el 22 de junio de 1974. Es Director Jurídico de AES Panamá, ubicada en la ciudad de Panamá, Costa del Este, Paseo Roberto Motta. Edificio Business Park II. Torre V. Piso 11. Teléfono 206-2600 y Fax. 206-2612.

Actualmente Adviel es responsable de centralizar y dirigir la asesoría legal requerida por las distintas áreas de la empresa, brindando el soporte legal necesario a la Alta Dirección, Presidencia y áreas operativas, administrativas y de comercialización, para elevar la rentabilidad y maximizar su valor en el mercado, garantizando que la empresa se mantenga apegada a las disposiciones legales.

Adviel es graduado de Licenciatura en Derecho y Ciencias Políticas de la Universidad de Panamá. Tiene un Posgrado en Derecho Procesal de la Universidad Externado de Colombia. Con una Maestría en Derecho Mercantil de la Universidad Católica Santa María La Antigua.

Como experiencia previa a AES, Adviel trabajó en la empresa Mossack Fonseca como Asesor Legal Senior, brindando soporte en áreas como: Leyes Corporativas, Comerciales, Ambiente, Seguridad, entre otros.

Leopoldo Pérez (Director de Asuntos Corporativos y Comunicaciones. El Sr. Pérez es actualmente Director de Asuntos Corporativos de AES Panamá y de Proyectos Especiales para AES México, Centroamérica y el Caribe (AES MCAC).

Desde su llegada a Panamá en el año 2011 el Sr. Pérez ejerció como Tesorero y luego a finales de 2013 asumió la responsabilidad de Relaciones con los Inversionistas para AES MCAC hasta el mes de julio de 2014, mes en el que asumió la responsabilidad de Asuntos Corporativos. Antes de su llegada a Panamá, el Sr. Pérez asumió responsabilidades como Director de Operaciones de Tesorería con alcance internacional desde Arlington, Virginia para The AES Corporation desde el 2007.

Anteriormente a su llegada a la casa matriz el Sr. Pérez pasó por varios cargos dentro de la Tesorería Corporativa de C.A. La Electricidad de Caracas y sus empresas filiales en la que su último cargo fue el de Tesorero Corporativo en el año 2006. El Sr. Pérez comenzó su carrera en AES en el año 2004, habiendo traído experiencia de su carrera en varias empresas en Venezuela, tales como Xerox de Venezuela, C.A. Nacional Teléfonos de Venezuela, Financorp y Nestlé Venezuela, tanto en Tesorería como en Finanzas Corporativas y Mercados de Capitales.

El Sr. Pérez es licenciado en Administración Comercial de la Universidad Católica Andrés Bello y posee un Master en Finanzas de la Universidad Metropolitana, ambas en Caracas - Venezuela.

Ricardo Antonio Vega (Vicepresidente de Servicios Compartidos para MCA&C). Ricardo Vega es el vicepresidente de Servicios Compartidos para la Unidad Estratégica de Negocios de México, Centroamérica y El Caribe de AES Corporation, donde tiene a su cargo las iniciativas de administración de talento para la región

Antes de su cargo actual, Ricardo fue Director General de Global de Salud y Seguridad Ambiental de AES. También fue Vicepresidente de Operaciones de AES El Salvador (2008-2013), Miembro del Consejo de Administración de CAESS, EEO y DEUSEM y miembro suplente del Comité de Dirección de Clesa. Ricardo se unió a AES como Vicepresidente de Servicios Compartidos (abril 2005 hasta febrero 2009).

Antes de unirse a AES, fue Director Financiero en México para Taca International Airlines. Ricardo tiene un título de Maestría en Administración de Empresas y Finanzas de la Pontificia Universidad Católica de Chile; una Licenciatura en Administración de Empresas en Finanzas de la Universidad Internacional de la Florida y un certificado de gestión de la Universidad de Virginia, Escuela de Negocios Darden.

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

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

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

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

Manuel Perez Dubuc (Presidente para México Centro América y el Caribe). Es actualmente presidente y director de grupo de AES para México, Centroamérica y el Caribe, con presencia en El Salvador, Panamá, Puerto Rico, República Dominicana y México, con un portafolio diversificado de 13 plantas de generación entre hidro, carbón, coque, gas natural y metano con una capacidad instalada de 3,070 MW y cuatro empresas de distribución con más de un millón de clientes finales

Manuel se reincorpora a The AES Corporation luego de tres años como Presidente y Gerente General del mayor productor independiente de energía en la República Popular de China y Corea del Sur, Meiya Power Company (MPC), fue responsable de impulsar su crecimiento, mejorando las operaciones y generando valor para los accionistas

Su experiencia radica desde la década de los 90, donde ejerció posiciones como asesor del Director de Finanzas Públicas en el Ministerio de Finanzas, en Venezuela, consultor especial en el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) para colaborar en el proyecto de reforma al sistema de seguridad social, Vicepresidente Financiero en CANTV (VERIZON), así como asesor, agente y gerente de portafolio en CITIBANK, N.A.

Manuel Pérez Dubuc se unió a la división de finanzas de La Electricidad de Caracas (EDC) en 1998. Ahí pasó de Gerente de la División de Finanzas a Tesorero, nombrado luego que AES Corporation adquiriera EDC/ CEDC en julio del año 2000, y nombrado como Director de Finanzas (CFO) en 2003 y estuvo a cargo de la fusión exitosa de EDC y CEDC, con más de $3 mil millones en activos.

En 2005, Pérez Dubuc fue nombrado Presidente y Gerente General de AES Dominicana, en República Dominicana, siendo el responsable de la transformación del negocio, reportando mejoras sustanciales en su desempeño, que pasó de un ingreso neto de $40 millones en 2004 a $90 millones en 2006, consolidando así sus operaciones y resultados financieros.

En 2007, Manuel Perez Dubuc fue nombrado Vicepresidente y Gerente General de AES Asia, Energía e Infraestructura en Beijing, República Popular de China, donde estuvo a cargo del análisis, identificación, adquisición y desarrollo de nuevas oportunidades de inversión y líneas de negocio para AES en China y Asia, llevando a cabo negociaciones relevantes para AES Corporation.

En 2009, fue Vicepresidente y Gerente de Grupo en AES North Asia, liderando la primera empresa americana de energía en entrar a China a principios de la década del 90, AES Chigen. Luego de este cargo, Pérez Dubuc fue promovido a Gerente General y Gerente de Grupo, para dirigir desde Santiago de Chile, las operaciones de AES en Latinoamérica (exceptuando Brasil), fungiendo también como gerente general de los negocios de AES en Chile, incluyendo todas las instalaciones de generación y distribución de AES en Argentina y AES Chivor, en Colombia, siendo este portafolio el segundo mayor contribuyente global para The AES Corporation después de Brasil.

Manuel Pérez Dubuc, es ingeniero eléctrico con maestría en administración de empresas. Ha sido condecorado con distintos reconocimientos como la Cruz de la Fuerza Aérea Venezolana, clase III, uno de los "100 más exitosos gerentes del año" en la categoría de finanzas por Gerente Magazine, publicada en Venezuela y Colombia (2005, 2004, 2003), y logró reconocimientos corporativos como el bono de alto rendimiento del año para La Electricidad de Caracas, por Euromoney Magazine (2003), y el primer lugar en el II Reto Financiero Online, de Eurobanco, en marzo de 1998 y diciembre de 1999.

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

El señor Pimienta es Licenciado en Economía de la Universidade Federal de Minas Gerais y cuenta con una Maestría en Economía y Finanzas con mención de honor, además de un certificado de Gestión enfocado en Finanzas, Investigación Estratégica y Liderazgo.

Pimienta tiene ya seis años trabajando en AES con base en Brasil, y se ha desempeñado, entre otros, en áreas de reportes financieros, planificación financiera, finanzas corporativas, servicios compartidos y gestión de proyectos.

Gustavo Pimenta anteriormente se desempeñó en AES Brasil como Vicepresidente de Finanzas y Relaciones con Inversionistas, Vicepresidente de Desempeño y Servicios Compartidos y Director de Planificación Estratégica.

En la región de México, Centroamérica y el Caribe (MCA&C), AES posee un portafolio diversificado de 13 plantas de generación entre hidro, carbón, coque, gas natural y metano con una capacidad instalada de 3,070 MW y cuatro empresas de distribución con más de un millón de clientes finales.

Asesores Legales

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

Auditores

Ernst & Young es la firma de auditores independientes de la Compañía; sus oficinas están ubicadas en el Edificio Office One, piso 16, calle 50 y 58 Obarrio, ciudad de Panamá, República de Panamá; y su teléfono es el (507) 208-0109 y fax (507) 214-4301. La persona principal de contacto es Demostenes Bernal (demostenes.bernal@pa.ey.com).

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

Compensación

La remuneración total percibida por los oficiales ejecutivos de AES Panamá, S.R.L. para el año 2014 fue de $1,009 como compensación anual determinada por su función y por el desempeño en el logro de los objetivos del negocio en el periodo inmediatamente anterior. Esta compensación está enmarcada dentro de la política de Administración Salarial para AES Panamá, S.R.L. y estructurada de acuerdo a los lineamientos de The AES Corporation. En esta política se establece una remuneración anual que consta de una porción fija, determinada por su función, y una porción variable a corto plazo, definida por su desempeño individual en conjunto con el desempeño de la empresa. Además, cuentan con una compensación a largo plazo definida dentro de un programa corporativo centrado en unidades de desempeño del negocio global y en opciones de acciones de The AES Corporation. Adicionalmente, reciben otros beneficios marginales no monetarios tales como: seguro médico, asignaciones de combustibles, entre otros.

Prácticas del Consejo de Administradores

El consejo de Administradores consiste en cinco miembros: dos elegidos por el Gobierno panameño y tres elegidos por AES Panama Energy, S.A. No hay término específico de gestión para los administradores, si ocurre una vacante, un administrador se debe citar a una Asamblea de Socios para reemplazarlo. Al 31 de diciembre de 2014, los administradores, oficiales y ejecutivos abajo enumerados mantenían los cargos indicados frente a sus nombres. La elección más reciente de administradores por el gobierno fue celebrada en septiembre del año 2014.

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

Nombre	Elegido o designado por	Cargo	Fecha de designación
Manuel Pérez Dubuc	AES Panama Energy, S.A	Administrador/Presidente	Diciembre 2012
Pedro Altamiranda	Gobierno panameño	Administrador	Septiembre 2009
Pierre Leignadier	Gobierno panameño	Administrador	Septiembre 2014
Arminio Borjas	AES Panama Energy, S.A	Administrador/Vicepresidente	Febrero 2010
Adviel Centeno Mayta	AES Panama Energy, S.A	Secretario	Enero 2011
Gustavo Pimenta Duarte	AES Panama Energy, S.A	Tesorero	Octubre 2014
Scarlett Alvarez	AES Panama Energy, S.A	Administrador	Diciembre 2011
Miguel Bolinaga	AES Panama Energy, S.A	Gerente General/ Representante Legal	Julio 2013

Empleados

Al 31 de diciembre del 2014, la fuerza laboral estaba conformada por 136 empleados de tiempo completo. La siguiente tabla muestra el desglose del personal por categoría.

	Al 31 de diciembre del 2014
Ejecutivos	11
Supervisores	19
Profesionales (incluyendo ingenieros y contadores)	36
Técnicos	57
Secretariales y otros	13
Total	136

Las relaciones laborales con todo el personal están reguladas mediante convenciones colectivas que establecen el nivel de remuneración y otros beneficios de cada empleado.

4. SOCIOS PRINCIPALES

Presentación tabular de la composición de cuotas del emisor

Al 31 de diciembre de 2014, las cuotas emitidas y en circulación consisten en 214,717,428 cuotas, sin valor nominal y un voto por cuota.

Título	Nombre del beneficiario	Cantidad y naturaleza de la participación	Porcentaje
Cuotas de participación	AES Panamá Energy, S.A.	105,353,687	49.00%
Cuotas de participación	República de Panamá	108,347,536	50.39%
Cuotas de participación	Empleados de AES Panamá, S.R.L.	1,016,205	0.61%

Persona controladora

AES Panamá Energy, S.A., funge como administrador y posee 105,353,687 cuotas, esta emprosa es subsidiaria de The AES Corporation, la cual es una es una compañía diversificada en la rama de generación y distribución de energía eléctrica domiciliada en Estado Unidos.

Cambios en el control de cuotas

No ha habido cambio en el control de cuotas que incidan significativamente en el control de la Compañía.

5. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES

Identificación de negocios o contratos con partes relacionadas

Contratos de Concesión

En relación con la privatización, la Compañía AES Panamá, S.R.L. celebró cuatro contratos de concesión con la ANSP, por medio de los cuales se nos otorgó una concesión para operar las instalaciones hidroeléctricas de Bayano, La Estrella, Los Valles y Estí, con el propósito de generar y vender electricidad. Los términos do los contratos de concesión vencen en diciembre del 2048 (Bayano, La Estrella y Los Valles) y febrero del 2052 (Estí), y pueden ser renovados por 50 años adicionales, con sujeción a la previa aprobación de la ANSP. También hemos celebrado cuatro contratos de concesión de aguas, cada uno de ellos fechado 30 de junio de

1998, con la Autoridad de Recursos Naturales que fue reemplazada por la ANAM en julio de 1998, conforme a los cuales se nos otorgó concesiones de fuentes de aguas (i) para Bayano: el río Bayano, (ii) para La Estrella: el río Los Valles, (iii) para Los Valles: el río Caldera, y (iv) para Estí: los ríos Chiriquí y Estí, y la cañada Barrigón, con el propósito de generar electricidad a través de plantas hidroeléctricas, y los cuales estarán vigentes hasta el vencimiento de los contratos de concesión con la ASEP.

El Gobierno Panameño posee una inversión significativa en las compañías de generación, distribución y transmisión de la industria de energía eléctrica de Panamá. Consecuentemente, todas las transacciones entre la Compañía y estas compañías son consideradas transacciones con partes relacionadas.

Contratos de Suministro y Transacciones con Partes Relacionadas

La Compañía mantiene contratos con las empresas de distribución y grandes clientes, para proveerles energía y capacidad. Para 2014, la Compañía mantuvo el 92% de su capacidad firme contratada bajo varios acuerdos de compra-venta de potencia y energía o sólo potencia con compañías de distribución, grandes clientes y generadores en la República de Panamá. De acuerdo a la regulación panameña, la Compañía compra energía en el mercado ocasional cuando por requerimientos del mercado no puede honrar sus compromisos con generación propia. Los montos relacionados con estas transacciones totalizaron $71,830 para el año 2014. En adición, al 31 de diciembre de 2014, la Compañía incurrió en costos fijos por el uso de las líneas de transmisión por un monto neto de $7,225.

	Transacciones en miles ($)		
Partes relacionadas	Ingresos	Compras	Transmisión
Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S. A. (EDEMET)	150,154	29	865
Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI)	30,191	13	
Elektra Noreste, S. A. (ENSA)	26,390	29	331
Oficina de Electrificación Rural (OER)	19,696		
Enel Fortuna, S.A.	7,182	17,512	
Caja de Seguro Social	2,852		
Empresa de Generación Eléctrica Bahía Las Minas, S. A.	2,536	9,718	
Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA)	1,576	3,214	3,006
Contraloría General de la República	494		
Autoridad del Canal de Panamá	101	44,338	
	241,172	74,853	4,202

Contrato de Administración

La Compañía y AES Panamá Energy, S.A. suscribieron el Contrato de Administración, fechado 14 de enero de 1999, por medio del cual AES Panamá Energy, S.A. ha asumido el control gerencial, administrativo y operacional de los negocios y asuntos de AES Panamá, S.R.L hasta el 14 de enero del 2019, a menos que los contratos de concesión fueren rescindidos antes de esa fecha. Según el Contrato de Administración, AES Panamá Energy, S.A. tiene, entre otras cosas, la facultad de nombrar el gerente general y otros ejecutivos de AES Panamá, S.A.. AES Panamá Energy, S.A. primero debe obtener la aprobación de la junta directiva para tomar alguna de las siguientes acciones: (i) vender o de cualquier manera crear un gravamen sobre el Contrato de Administración o los contratos de concesión, (ii) vender cualquiera de los activos que afecten la capacidad de generación de energía, venta que, individual o colectivamente, excedería la suma de $5,000, (iii) vender, arrendar o de cualquiera otra manera enajenar los activos, excepto en el giro normal del negocio, (iv) brindar directa o indirectamente a través de una afiliada los servicios administrativos a otras compañías de generación eléctrica en Panamá, (v) contraer endeudamiento por una cantidad mayor de $5,000, o (vi) acordar con alguna otra persona llevar a cabo alguno de las acciones estipuladas en los puntos (i) a (v). En concepto de contraprestación por los servicios brindados bajo el Contrato de Administración, AES Energy recibió de la compañía una retribución de 5% de los ingresos brutos de explotación antes de depreciación, interés e impuesto

sobre la renta desde 1999 hasta el 2003, y de 4% de los ingresos brutos de explotación antes de depreciación, interés e impuesto sobre la renta desde el 2004 hasta el 2008.

Cualquier controversia o reclamo que surgiere del Contrato de Administración y que no fuere resuelto directamente entre las partes tendrá que ser resuelto únicamente a través de arbitraje, cuyo laudo arbitral será de forzoso cumplimiento, conducido de acuerdo con los reglamentos de arbitraje de la Comisión de las Naciones Unidas sobre Derecho Internacional (UNCITRAL, por sus siglas en inglés) y será regulado por las leyes panameñas. El tribunal arbitral estaría compuesto por tres árbitros. AES Panamá Energy, S.A. y el Gobierno panameño nombrarían cada uno un árbitro y el tercer árbitro sería seleccionado por el mutuo acuerdo de los otros dos árbitros o, de lo contrario, de acuerdo con los reglamentos de arbitraje de UNCITRAL. Cualquier laudo arbitral será final y de forzoso cumplimiento para las partes.

En noviembre de 2010, la Compañía efectuó un nuevo contrato de administración con AES Solutions LLC, subsidiaria de la Corporación, con vigencia del 1 de enero 2010 al 31 de diciembre del 2018. El acuerdo establece que los honorarios anuales serán por la suma mínima de $4,000, suma que será ajustada anualmente en consecuencia de los cambios inflacionarios y será el Consejo de Administradores (anteriormente Junta Directiva) quien apruebe semestralmente los cargos facturados que anualmente serán al menos el monto mínimo acordado. El total de honorarios reconocidos en gastos de administración asciende a $5,829 y $5,642 para los periodos terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013, respectivamente.

La Compañía mantiene un contrato de administración con AES Changuinola, S.R.L., el cual establece un honorario equivalente al 1% del EBITDA (utilidad antes de impuesto de renta, depreciación y amortización, por sus siglas en inglés). El total de honorarios cargados a ingresos de administración, incluidos en otros ingresos netos, asciende a $555 y $58 al 31 de diciembre de 2014 y 2013, respectivamente.

El 9 de marzo de 2007, la Compañía firmó con AES Changuinola, S.R.L. un contrato para la compra-venta de Potencia Firme y Energía por un período de diez años (del 2011 al 2020). El 14 de mayo de 2010 firmó la enmienda No.1 al contrato de reserva No.01-07, en donde adicionó dos nuevos renglones de compra-venta de potencia firme y energía por un período de 10 años, a partir de 2012 y 2013. El 25 de junio de 2012 se firmó la enmienda No. 2, a través de la cual se modificó la duración del mismo, extendiendo su vigencia hasta el 31 de diciembre de 2030. Mediante la notificación del 30 de mayo de 2013, AES Changuinola invocó el derecho que le otorgó la cláusula novena del Contrato de Reserva No. 01-07 y sus enmiendas donde se contempló la imposibilidad de cumplir a cabalidad con sus obligaciones contractuales por la aparición de un evento de Caso Fortuito, basándose en la extrema temporada seca que experimentó Panamá en este año. En consecuencia, a partir del 1 de mayo de 2013 AES Changuinola, S.R.L. brindó el suministro de energía a AES Panamá, S.R.L. únicamente de la energía generada por las unidades de la Central Hidroeléctrica Changuinola I, al precio establecido en el contrato en referencia. El evento de caso fortuito fue levantado por AES Changuinola a partir del 2 de octubre de 2013. El 29 de agosto de 2013 se firmó la enmienda No. 3 a este contrato, según la cual a partir del 1 de enero de 2014 el contrato de reserva es administrado como un contrato físico y se agregó un cuarto renglón para completar la venta de potencia firme de Chan I hasta el año 2030.

Producto de este acuerdo, AES Panamá, S.R.L. mantenía una cuenta por cobrar vencida por $63,227, de los cuales $23,367 correspondían a saldos de facturas del 2011, $36,525 a facturas del 2013 y $3,335 a los intereses sobre esos saldos vencidos. Este monto fue capitalizado mediante aprobación del Consejo de Administradores (anteriormente Junta Directiva) de AES Panamá, S.R.L. en la reunión efectuada el 25 de septiembre de 2013. A través de esta transacción AES Panamá, S.R.L. pasó a ser propietaria del 20% de AES Changuinola, S.R.L.

Cualquier controversia o reclamo que surgiere del Contrato de Servicios tendrá que ser resuelto únicamente a través de arbitraje. Las partes someterán la disputa a un solo árbitro mutuamente seleccionado por las partes, y las partes tendrán que proceder diligentemente a fin que el árbitro tome una decisión dentro de noventa días desde la fecha de sometimiento de la disputa a arbitraje. El arbitraje será conducido de acuerdo con las Normas de Arbitraje Comercial de la Asociación Estadounidense de Arbitraje y regulado por las leyes panameñas. El árbitro no estará facultado a adjudicar daños y perjuicios. Cualquier decisión o fallo arbitral será final y de forzoso cumplimiento para las partes.

Interés de Expertos y Asesores

No aplica

6. TRATAMIENTO FISCAL

Las declaraciones del impuesto sobre la renta de la compañía están sujetas a revisión por las autoridades fiscales por los tres últimos años inclusive el año terminado en diciembre de 2014.

7. ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN

Resumen de la Estructura de Capitalización

A continuación se presenta una tabla con los valores emitidos y en circulación

TIPO DE VALOR Y CLASE	CANTIDAD DE VALORES EMITIDOS Y EN CIRCULACIÓN	CAPITALIZACIÓN (en US$) miles
Cuotas de participación	214,717,428	141,402

Descripción y Derechos de Títulos

Todas las cuotas de participación son completamente pagadas, además las mismas no tienen valor nominal con derecho a un voto. Las cuotas de participación representan 100% del total de acciones autorizadas.

Título de Deuda

Bonos Corporativo de $300,000 (emitidos bajo regla 144A/Reg S el 21 de diciembre de 2006) en el mercado internacional, con vencimiento el 21 de diciembre de 2016 y una tasa de interés fija anual de 6.35% con un solo pago a capital al vencimiento y pagos semestrales de intereses.

Los bonos por pagar fueron emitidos de acuerdo a disposiciones del Contrato de Emisión llevado a cabo entre AES Panamá, S.R.L. y HSBC Bank USA, National Association como fiduciario.

La Compañía adquirió un préstamo sindicado por un total de $57,300 con un grupo de bancos y con el Banco de Nova Scotia (Panamá) S.A. actuando como agente administrativo, por un periodo de cinco (5) años. La tasa de interés del préstamo correspondiente a cada periodo de interés es la tasa porcentual anual que resulte de sumar: (i) la tasa LIBOR aplicable; más (ii) el margen, entendiéndose que en ningún caso la tasa de interés del préstamo podrá ser menor a 5.50% anual.

Hecho de Importancia

6 de agosto 2014 - Comunicado de inicio del proceso de Solicitud de Consentimiento y renuncia de una sola Ocasión, llevado a cabo para incurrir en deuda adicional de US$57.3 millones para adquirir, comprar, instalar y poner en servicio una barcaza de generación eléctrica, Estrella del Mar I.

25 de Agosto 2014 - Comunicado finalización del proceso de Solicitud de Consentimiento y Renuncia de una sola Ocasión, y de confirmación de la obtención del consentimiento de la mayoría de los tenedores de bonos para llevado a cabo para incurrir en deuda adicional de US$57.3 millones para adquirir, comprar, instalar y poner en servicio una barcaza de generación eléctrica, Estrella del Mar I.

16 de Octubre 2014 - Transformación societaria de AES Panama S.A.(sociedad anónima) a AES Panama S.R.L.(sociedad de responsabilidad limitada) a través del perfeccionamiento de la inscripción en el Registro Público de Panamá.

II PARTE
RESUMEN FINANCIERO

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

ESTADO DE RESULTADOS	4T14	3T14	2T14	1T14
Ventas o Ingresos Totales	69,059	61,243	65,681	65,866
Margen Operativo	25,533	2,097	(5,533)	(34,162)
Costos y Gastos Generales y Administrativos	37,459	53,119	65,205	94,057
Utilidad o Pérdida Neta	12,310	15,032	(12,078)	(43,416)
Cuotas de participación	214,717,428	214,717,428	214,717,428	214,717,428
Utilidad o (Pérdida) por Acción	0.06	0.07	(0.06)	(0.2)
Depreciación y Amortización	6,067	6,027	6,009	5,971
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	**31-dic-14**	**30-sep-14**	**30-jun-14**	**31-mar-14**
Activo Circulante	133,722	103,521	113,244	127,821
Activos Totales	625,889	581,592	562,966	577,304
Pasivo Circulante	129,854	151,929	146,467	131,630
Pasivos a Largo Plazo	390,822	336,772	338,650	355,751
Capital Pagado	133,810	134,061	134,051	134,040
Déficit/Ganancia	(27,122)	(39,432)	(54,464)	(42,386)
Total Patrimonio	105,213	92,891	77,849	89,923
RAZONES FINANCIERAS				
Dividendo/Acción	N/A	N/A	N/A	N/A
Deuda Total/Patrimonio	4.95	5.26	6.23	5.42
Capital de Trabajo	3,868	(48,408)	(33,223)	(3,809)
Razón Corriente	1.03	0.68	0.77	0.97
Utilidad Operativa/Gastos Financieros	(0.58)	(2.49)	(4)	(7.04)

III PARTE
ESTADOS FINANCIEROS

Se adjuntan los Estados Financieros de AES Panamá, S.R.L. auditados por un Contador Público Autorizado independiente, en el anexo 2.

IV PARTE
GOBIERNO CORPORATIVO

De conformidad con las guías y principios dictados mediante Acuerdo No. 12 de 11 de noviembre de 2003, para la adopción de recomendaciones y procedimientos relativos al buen gobierno corporativo de las sociedades registradas, responda a las siguientes preguntas en la presentación que se incluye a continuación, sin perjuicio de las explicaciones adicionales que se estimen necesarias o convenientes. En caso de que la sociedad registrada se encuentre sujeta a otros regímenes especiales en la materia, elaborar al respecto.

	Contenido mínimo
1.	Indique si se han adoptado a lo interno de la organización reglas o procedimientos de buen gobierno corporativo? En caso afirmativo, si son basadas en alguna reglamentación específica *Si la Compañía cuenta con Manuales de Políticas y Procedimientos Internos, basados en las mejores prácticas de negocios, además de las normas establecidas en el pacto social.*
2.	Indique si estas reglas o procedimientos contemplan los siguientes temas:
	a. Supervisión de las actividades de la organización por la Junta Directiva. *Sí, a nivel de transacciones mayores a B/.5 millones, según las normas contenidas en el pacto social.*
	b. Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente al control accionario. *No incluido.*
	c. Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente a la administración. *No incluido.*
	d. La formulación de reglas que eviten dentro de la organización el control de poder en un grupo reducido de empleados o directivos. *No incluido.*
	e. Constitución de Comisiones de Apoyo tales como de Cumplimiento y Administración de Riesgos, de Auditoría. *Actualmente la Compañía cuenta con una Política de Administración de Riesgo Regional que incluye la creación de un comité de riesgo multidisciplinario que es responsable de aprobar el sistema de administración y control de riesgos, políticas, reglamentos y manuales, velar por el cumplimiento de las políticas y el monitoreo regular de los riesgos y controles establecidos, entre otras funciones.* *Esta Política se encarga de apoyar la estructura y procesos de la empresa local a través de sus divisiones de administración de riesgo, auditoría y control, ética y cumplimiento, y seguridad.* *Anualmente la estrategia de manejo de riesgo del negocio está actualizada y aprobada por estas dependencias corporativas.*
	f. La celebración de reuniones de trabajo de la Junta Directiva y levantamiento de actas que reflejen la toma de decisiones. *Sí.*
	g. Derecho de todo director y dignatario a recabar y obtener información. *Sí, el Código de Ética establece que "La gente de AES tiene la responsabilidad de comunicarse efectivamente con los accionistas y las agencias de gobierno para entregarles la información completa y precisa, en todo asunto material, sobre la condición financiera de la Compañía y los resultados de las operaciones".*
3.	Indique si se ha adoptado un Código de Ética. En caso afirmativo, señale su método de divulgación a quienes va dirigido. *Sí, está dirigido a Miembros del Consejo de Administradores (anteriormente Junta Directiva), personal ejecutivo y trabajadores en general, cada uno de ellos debe firmarlo cada dos años.*
	Junta Directiva
4.	Indique si las reglas de gobierno corporativo establecen parámetros a la Junta Directiva en relación con los siguientes aspectos:

	a. Políticas de información y comunicación de la empresa para con sus accionistas y terceros. *Sí, tal como se indica en la pregunta 2.g "La gente de AES tiene la responsabilidad de comunicarse efectivamente con los accionistas y las agencias de gobierno para entregarles la información completa y precisa, en todo asunto material, sobre la condición financiera de la Compañía y los resultados de las operaciones".*
	b. Conflictos de intereses entre Directores, Dignatarios y Ejecutivos clave, así como la toma de decisiones. *Sí, las personas de AES tienen la obligación de actuar en el mejor interés de la Compañía y les está prohibido asumir oportunidades de negocio que surjan a través del uso de la propiedad, información o posición de la Compañía para lucro personal.*
	c. Políticas y procedimientos para la selección, nombramiento, retribución y destitución de los principales ejecutivos de la empresa. *No incluido.*
	d. Sistemas de evaluación de desempeño de los ejecutivos clave. *La Compañía cuenta con un sistema de evaluación establecido como una norma corporativa de The AES Corporation, basado en el desempeño, cumplimiento de metas y objetivos y las compensaciones que ofrecen los mercados locales.*
	e. Control razonable del riesgo. *No incluido*
	f. Registros de contabilidad apropiados que reflejen razonablemente la posición financiera de la empresa. *La Compañía ha establecido políticas y procedimientos para la preparación, revisión y aprobación de los registros contables. Adicionalmente existen políticas específicas sobre tratamientos y registros contables (Ejm. Deterioro, derivados, PP&E).*
	g. Protección de los activos, prevención y detección de fraudes y otras irregularidades. *La Compañía cuenta con una línea directa a disposición de todos los trabajadores las 24 horas, 1-800-824-7175 para asistir en la implementación y el cumplimiento del Código de Conducta y Ética de Negocios. La gente de AES puede reportar sospechas de violaciones a, o hacer preguntas respecto de, la línea de ayuda anónimamente.*
	h. Adecuada representación de todos los grupos accionarios, incluyendo los minoritarios. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor). *No aplica.*
	i. Mecanismos de control interno del manejo de la sociedad y su supervisión periódica. *El Pacto Social, Políticas y Procedimientos financieros aprobados con el objeto de cumplir con los controles internos, el Manual de Procedimientos del Sistema de Gestión Integrado, el Código de Ética y de Conducta de Negocios y el Código de Cumplimiento, las auditorías internas y externas de seguridad, salud ocupacional y ambiente, las auditorías internas y externas de control interno y las auditorías financieras externas, constituyen los mecanismos que garantizan el mejor manejo de la sociedad.*

5.	Indique si las reglas de gobierno corporativo contemplan incompatibilidades de los miembros de la Junta Directiva para exigir o aceptar pagos u otras ventajas extraordinarias, ni para perseguir la consecución de intereses personales. *El Código de Ética y Conducta señala que se espera que la gente de AES evite cualquier actividad o situación que cree o parezca crear un conflicto entre su interés y el interés de AES. Similarmente, está prohibido a la gente de AES asumir para sí misma oportunidades de negocios que surjan a través del uso de la propiedad, información o posición de la Compañía para lucro personal, y ningún empleado, ejecutivo ni director puede competir con la Compañía. El Código es de estricto cumplimiento.*
	Composición de la Junta Directiva
6.	a. Número de Directores de la Sociedad *Cinco Administradores, tres representantes de AES Panamá Energy, S.A. y dos de la República de Panamá*
	b. Número de Directores Independientes de la Administración *El número de Administradores Independientes de la Administración son 2 y corresponden a los Administradores nombrados por el Gobierno Panameño.*
	c. Número de Directores Independientes de los Accionistas *Ninguno.*
	Accionistas
7.	Prevén las reglas de gobierno corporativo mecanismos para asegurar el goce de los derechos de los accionistas, tales como:
	a. Acceso a información referente a criterios de gobierno corporativo y su observancia. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor). *La gente de AES tiene la responsabilidad de comunicarse efectivamente con los accionistas y las agencias de gobierno para entregarles información completa y precisa, en todo asunto material, sobre la condición financiera de AES y los resultados de las operaciones. Todos los reportes y documentos a ser presentados a, o entregados a, la Comisin Nacional de Valores o cualquier otra agencia gubernamental, y todas las otras comunicaciones públicas incluirán divulgaciones completas, justas, precisas, entendibles y a tiempo.*
	b. Acceso a información referente a criterios de selección de auditores externos. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor). *Sí, la contratación de los auditores externos es autorizada por el Consejo de Administradores (anteriormente Junta Directiva) en representación de los socios (anteriormente accionistas).*
	c. Ejercicio de su derecho a voto en reuniones de accionistas, de conformidad con el Pacto Social y/o estatutos de la sociedad. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor). *Incluido en el pacto social.*
	d. Acceso a información referente a remuneración de los miembros de la Junta Directiva. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor). *No a la fecha.*

	e. Acceso a información referente a remuneración de los Ejecutivos Clave. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor). *No a la fecha.*
	f. Conocimiento de los esquemas de remuneración accionaria y otros beneficios ofrecidos a los empleados de la sociedad. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor). *A través del Consejo de Administradores, representante de los socios (anteriormente accionistas).*
	Comités
8.	Prevén las reglas de gobierno corporativo la conformación de comités de apoyo tales como:
	a. Comité de Auditoría; o su denominación equivalente *No. La Compañía se apoya en la estructura corporativa de auditoría interna con el propósito de establecer las mejoras prácticas de controles del negocio.*
	b. Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos; o su denominación equivalente *La Compañía cuenta con Comités de Seguridad en cada centro de trabajo y planea la conformación de un comité de riesgo regional.*
	c. Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave; o su denominación equivalente *La Compañía cuenta con el procedimiento CRH-PCP-04-1 que establece la normativa en cuanto al personal: Selección y Contratación, Compensación, Beneficios y Desembolsos de Planilla. La compañía no cuenta con directores independientes.*
	d. Otros: *No*
9.	En caso de ser afirmativa la respuesta anterior, se encuentran constituidos dichos Comités para el período cubierto por este reporte?
	a. Comité de Auditoría *No.*
	b. Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos. *Sí*
	c. Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave. *No.*
	Conformación de los Comités
10.	Indique cómo están conformados los Comités de:
	a. Auditoría (número de miembros y cargo de quiénes lo conforman, por ejemplo, 4 Directores -2 independientes- y el Tesorero). *No está constituido a la fecha.*
	b. Cumplimiento y Administración de Riesgos *La Dirección de Recursos Humanos el Oficial de Cumplimiento, en la actualidad son las unidades responsables de garantizar que todas las personas de la compañía apliquen efectivamente, las normas que establece el Código de Ética y Conducta y el Código de Cumplimiento en el desarrollo de sus actividades y sobre todo en las contrataciones mayores que realiza las compañía en el curso de sus negocios.*

	c. Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave. *La Compañía cuenta con el procedimiento CRH-PCP-04-1 que establece la normativa en cuanto al personal: Selección y Contratación, Compensación, Beneficios y Desembolsos de Planilla. La compañía no cuenta con directores independientes.*

VI PARTE
DIVULGACIÓN

Medio y fecha de divulgación

El emisor divulgará esta información en la página web: www.aespanama.com a más tardar el 1 de abril de 2015.

FIRMAS

Miguel Bolinaga
Gerente General

Estados Financieros

AES Panamá, S.R.L.

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013
con Informe de los Auditores Independientes

CONTENIDO

Informe de los Auditores Independientes 1
Balances Generales 3
Estados de Resultados 5
Estados de Cambios en el Patrimonio 6
Estados de Flujos de Efectivo 7-8
Notas a los Estados Financieros 9-44

Building a better working world

Ernst & Young Limited Corp.
Edificio Office One - Penthouse, Pisos 15 - 16
Calle 50 y 58 Obarrio
Panamá, República de Panamá

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

Reporte de los Auditores Independientes

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

Hemos auditado los estados financieros adjuntos de AES Panamá, S.R.L, (la Compañía) los cuales comprenden los balances generales al 31 de diciembre de 2014 y 2013 y los estados conexos de resultados, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo para los años terminados en esas fechas, y las correspondientes notas a los estados financieros.

Responsabilidad de la administración por los estados financieros

La Administración es responsable de la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos de América; esto incluye el diseño, implementación y mantenimiento del control interno relevante para la preparación y presentación razonable de estados financieros que estén libres de representaciones erróneas significativas debido ya sea a fraude o error.

Responsabilidad de los auditores

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en nuestras auditorías. Efectuamos nuestras auditorías de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en los Estados Unidos de América. Esas normas requieren que planifiquemos y ejecutemos la auditoría para obtener una seguridad razonable de que los estados financieros no tienen errores significativos.

Una auditoría incluye ejecutar procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de representaciones erróneas significativas en los estados financieros, debido ya sea a fraude o error. Al efectuar esas evaluaciones de riesgo, el auditor considera el control interno relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros por parte de la Compañía, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el fin de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la Compañía. Por lo tanto, no expresamos dicha opinión. Una auditoría también incluye evaluar lo apropiado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables hechas por la administración, así como evaluar la presentación en conjunto de los estados financieros.

A member firm of Ernst & Young Global Limited

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

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros antes referidos presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de AES Panamá, S.R.L. al 31 de diciembre de 2014 y 2013 y los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos de América.

Ernst & Young

30 de marzo de 2015
Panamá, República de Panamá

AES Panamá, S.R.L.
Balances Generales
Al 31 de diciembre de 2014 y 2013
(Cifras expresadas en miles de dólares de los Estados Unidos de América)

Notas		2014	2013
	ACTIVOS		
	Activos a corto plazo		
	Efectivo y equivalentes de efectivo	$ 56,469	$ 26,853
	Cuentas por cobrar:		
	Clientes	6,485	3,373
4	Compañías relacionadas	54,521	34,479
4	Compañías afiliadas	3,643	11,556
	Otras	150	220
	Inventarios, neto	5,993	2,400
16	Impuesto sobre la renta pagado por adelantado	—	1,736
6	Gastos pagados por anticipado	1,274	2,148
16	Impuesto sobre la renta diferido, neto	5,187	2,054
	Total de activos a corto plazo	133,722	84,819
	Activos a largo plazo		
	Propiedad, planta y equipo, neto		
	Terrenos	5,702	5,702
	Edificios	238,676	234,947
	Activos de generación eléctrica	441,130	438,253
	Equipo y mobiliario de oficina	7,356	6,895
	Equipo de transporte	1,735	1,744
	Menos depreciación acumulada	(311,622)	(287,941)
	Construcciones en proceso	43,626	5,326
5	**Total de propiedad, planta y equipo, neto**	426,603	404,926
	Otros activos		
7 y 11	Efectivo restringido	9,841	9,840
4 y 6	Gastos pagados por anticipado	5,245	—
	Anticipo a proveedores	3,180	—
8	Inversión en afiliada	43,753	38,366
10 y 11	Costos de financiamiento diferidos, netos	2,710	1,840
	Otros	835	762
	Total de otros activos a largo plazo	65,564	50,808
	TOTAL DE ACTIVOS	$ 625,889	$ 540,553

Notas		2014	2013
	PASIVOS Y PATRIMONIO		
	Pasivos a corto plazo		
10	Préstamos por pagar	$ 53,186	$ —
	Cuentas por pagar:		
	Proveedores	21,323	13,941
4	Compañías relacionadas	3,808	8,744
4	Compañías afiliadas	42,486	31,172
	Intereses por pagar	592	529
16	Impuesto sobre la renta por pagar	2,437	—
	Gastos acumulados por pagar y otros pasivos	6,022	6,553
	Total de pasivos a corto plazo	129,854	60,939
	Pasivos a largo plazo		
	Prima de antigüedad	672	577
10	Préstamos por pagar	49,114	—
	Cuentas por pagar	267	267
11 y 17	Bonos por pagar, neto	299,384	299,099
16	Impuesto sobre la renta diferido, neto	40,172	46,340
5	Obligación por retiro de activo	1,213	—
	Total de pasivos a largo plazo	390,822	346,283
	PATRIMONIO		
	Capital autorizado	141,139	141,402
	Acciones en tesorería	—	(263)
	Capital adicional pagado	(7,329)	(7,370)
	(Déficit acumulado) utilidades retenidas	(27,122)	1,030
	Impuesto complementario	(1,475)	(1,468)
	Total de patrimonio	105,213	133,331
	TOTAL DE PASIVOS Y PATRIMONIO	$ 625,889	$ 540,553

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros.

AES Panamá, S.R.L.
Estados de Resultados
Por los años terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013
(Cifras expresadas en miles de dólares de los Estados Unidos de América)

Notas		**2014**	2013
4	**Venta de electricidad**	**$ 261,849**	$ 301,579
	Costos y gastos de operación		
4	Compra de electricidad	**210,738**	196,151
4	Costos de transmisión	**4,202**	11,207
4, 6 y 9	Costo de arrendamiento operativo	**7,385**	—
14	Operación y mantenimiento	**21,686**	31,868
5	Depreciación	**24,074**	23,567
4	Administración	**5,829**	5,642
	Total de costos y gastos de operación	**273,914**	268,435
	(Pérdida) utilidad en operaciones	**(12,065)**	33,144
	Otros (gastos) ingresos		
4	Ingresos por intereses	**955**	2,268
	Gasto de intereses	**(20,882)**	(19,137)
	Amortización de gastos financieros	**(644)**	(544)
4 y 15	Otros (gastos) ingresos, neto	**(6,030)**	68
8	Participación patrimonial en afiliada	**5,387**	(3,341)
	Total otros gastos, neto	**(21,214)**	(20,686)
	(Pérdida) utilidad antes del impuesto sobre la renta	**(33,279)**	12,458
16	Impuesto sobre la renta	**(5,127)**	8,573
	(Pérdida) utilidad neta	**$ (28,152)**	$ 3,885

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros.

AES Panamá, S.R.L.

Estados de Cambios en el Patrimonio

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013

(Cifras expresadas en miles de dólares de los Estados Unidos de América)

	Capital Autorizado	Acciones en Tesorería	Capital Adicional Pagado	Utilidades Retenidas (Déficit Acumulado)	Impuesto Complementario	Total de Patrimonio
Saldos al 1 de enero de 2013	$ 141,402	$ (263)	$ 14,124	$ 25,645	$ (3,557)	$ 177,351
Utilidad neta	—	—	—	3,885	—	3,885
Impuesto complementario	—	—	—	—	2,089	2,089
Dividendos pagados (Nota 4)	—	—	—	(28,500)	—	(28,500)
Inversión en afiliada (Nota 8)	—	—	(21,520)	—	—	(21,520)
Compensación basada en acciones	—	—	26	—	—	26
Saldos al 31 de diciembre de 2013	$ 141,402	$ (263)	$ (7,370)	$ 1,030	$ (1,468)	$ 133,331
Saldos al 31 de diciembre de 2013	**$ 141,402**	**$ (263)**	**$ (7,370)**	**$ 1,030**	**$ (1,468)**	**$ 133,331**
Pérdida neta	—	—	—	**(28,152)**	—	**(28,152)**
Impuesto complementario	—	—	—	—	(7)	(7)
Compensación basada en acciones	—	—	**41**	—	—	**41**
Acciones de tesorería canceladas	**(263)**	**263**	—	—	—	—
Acciones comunes canceladas	**(141,402)**	—	—	—	—	**(141,402)**
Cuotas emitidas	**141,402**	—	—	—	—	**141,402**
Saldos al 31 de diciembre de 2014	**$ 141,139**	**$ —**	**$ (7,329)**	**$ (27,122)**	**$ (1,475)**	**$ 105,213**

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros.

AES Panamá, S.R.L.
Estados de Flujos de Efectivo
Por los años terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013
(Cifras expresadas en miles de dólares de los Estados Unidos de América)

	2014	2013
Flujos de efectivo de actividades de operación		
(Pérdida) utilidad neta	**$(28,152)**	$ 3,885
Ajustes para conciliar la (pérdida) utilidad neta con el efectivo neto (utilizado) provisto por las actividades de operación:		
Depreciación	**24,074**	23,567
(Ganancia) pérdida en la venta de activo fijo	**(87)**	554
Impuesto sobre la renta diferido	**(9,301)**	5,047
Amortización de costos financieros diferidos	**644**	544
Participación patrimonial en afiliada	**(5,387)**	3,341
Amortización de descuento en bonos	**285**	267
Compensación basada en acciones	**41**	26
Flujos de efectivo antes de los movimientos del capital de trabajo	**(17,883)**	37,231
Cambios en activos y pasivos de operación:		
(Aumento) en cuentas por cobrar	**(15,171)**	(20,302)
(Aumento) en inventarios	**(3,593)**	(97)
Disminución (aumento) en impuestos pagados por anticipado	**1,736**	(205)
(Aumento) disminución en gastos pagados por adelantado	**(4,364)**	2,167
Aumento en cuentas por pagar	**9,385**	13,063
Aumento en impuesto sobre la renta por pagar	**2,437**	—
Aumento (disminución) en intereses por pagar	**63**	(4)
Disminución en gastos acumulados por pagar y otros pasivos	**(531)**	(8,039)
Aumento (disminución) en prima de antigüedad por pagar, netos de pagos	**106**	(31)
Efectivo neto (utilizado) provisto por las actividades de operación	**(27,815)**	23,783
Flujos de efectivo de actividades de inversión		
Anticipos para la adquisición de activos fijos	**(3,180)**	—
Adquisición de activos fijos	**(811)**	(260)
Construcciones en proceso	**(39,346)**	(3,673)
Ingreso por venta de activo fijo	**94**	3,592
Fondos en fideicomiso	**(1)**	(2)
Otros activos a largo plazo	**(73)**	(1)
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	**(43,317)**	(344)
Pasan ...	**(71,132)**	23,439

AES Panamá, S.R.L.
Estados de Flujos de Efectivo (continuación)
Por los años terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013
(Cifras expresadas en miles de dólares de los Estados Unidos de América)

	2014	2013
Vienen ...	$ (71,132)	$ 23,439
Flujos de efectivo de actividades de financiamiento		
Abonos y cancelaciones de préstamos	(35,000)	(1,483)
Producto de nuevos préstamos	137,300	—
Pagos por financiamiento de activos fijos	—	(6,795)
Pagos de costos financieros	(1,552)	—
Abonos a arrendamientos por pagar	—	(10)
Dividendos pagados	—	(28,500)
Efectivo neto provisto (utilizado) en las actividades de financiamiento	100,748	(36,788)
Aumento (disminución) neto de efectivo y equivalentes de efectivo	29,616	(13,349)
Efectivo y equivalentes de efectivo al comienzo del año	26,853	40,202
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	$ 56,469	$ 26,853
Información suplementaria		
Intereses pagados	$ 20,929	$ 19,050
Impuesto sobre la renta pagado	$ —	$ 3,626
Información suplementaria de actividades no monetarias		
Compensación de cuentas comerciales con AES Changuinola, S.R.L.	$ 6,979	$ 2,492
Compensación por capitalización de deuda	$ —	$ 63,227
Compras de PP&E no pagadas al final del año	$ 4,375	$ —
Obligación por retiro de activo capitalizado	$ 1,213	$ —
Acciones comunes canceladas	$ (141,402)	$ —
Cuotas emitidas	$ 141,402	$ —

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros.

1. Información Corporativa

AES Panamá, S. R.L. (en lo sucesivo la "Compañía") fue constituida el 26 de octubre de 1999 como resultado de la fusión de Empresa de Generación Eléctrica Chiriquí, S. A. (en lo sucesivo "Chiriquí") y Empresa de Generación Eléctrica Bayano, S. A. (en lo sucesivo "Bayano"). Chiriquí y Bayano fueron incorporadas como sociedad anónima el 19 de enero de 1998, producto del proceso de privatización y reestructuración de la industria de energía eléctrica en la República de Panamá. Al momento de su incorporación la Compañía operaba una planta hidroeléctrica con una capacidad instalada de 150 megavatios en Bayano, una planta térmica con una capacidad de 42.8 megavatios localizada en la Provincia de Panamá, la cual dejó de operar en el año 2005 y el 18 de octubre de 2006 fue traspasada a la Empresa de Generación Eléctrica, S.A. (EGESA) quien asume todas las obligaciones y responsabilidades sobre la planta, según contrato de traspaso de las turbinas de gas, y las plantas hidroeléctricas de La Estrella y Los Valles con una capacidad instalada de 42 y 48 megavatios, respectivamente, localizadas en la Provincia de Chiriquí. La planta de Bayano culminó la expansión de la primera y segunda unidad incrementando su capacidad de 75 a 87 megavatios en ambas unidades y la construcción de la tercera unidad de 86 megavatios en el mes de febrero de 2004, totalizando 260 megavatios de capacidad instalada en el complejo Bayano. La Compañía construyó la hidroeléctrica Estí con una capacidad instalada de 120 megavatios, localizada en la Provincia de Chiriquí, la cual entró en operación comercial el 20 de noviembre de 2003. Adicionalmente, la Compañía inició en marzo de 2006, la repotenciación de las cuatro unidades de generación de las plantas La Estrella - Los Valles, incrementando su capacidad a 45 y 51 megavatios respectivamente en junio de 2006, y al 30 de junio de 2007 a 48 y 54 megavatios con la culminación del proyecto de repotenciación, quedando de esta manera, la Compañía, con una capacidad total de 482 megavatios.

El día 16 de octubre de 2014 se inscribió en el Registro Público de Panamá la transformación de AES Panama, S.A. en AES Panama, S.R.L. (sociedad de responsabilidad limitada). El precitado cambio se da luego de la aprobación de la Junta Directiva y Asamblea de Accionistas de la sociedad. Como resultado de esta transformación la Compañía cancela las acciones comunes y emite cuotas a sus socios representadas con el mismo porcentaje de participación, adicionalmente fueron canceladas las acciones en tesorería.

Al 31 de diciembre de 2014, AES Panamá Energy, S. A., subsidiaria 100% de The AES Corporation (la Corporación), posee 105,353,687 (49.0%) cuotas de la Compañía, la República de Panamá posee 108,347,536 (50.39%) cuotas, los empleados y ex empleados de la Compañía poseen 1,016,205 (0.61%) cuotas.

El 25 de septiembre de 2013, la Compañía acordó capitalizar la cuenta por cobrar que mantenía con su afiliada AES Changuinola, S.R.L. por $63,227 generada por el contrato de suministro de energía que ambas compañías mantienen. A través de esta transacción, AES Panamá, S.R.L pasa a ser propietaria del 20% de AES Changuinola, S.R.L. El 25 de noviembre de 2013 se perfecciona la transacción luego de efectuar los traspasos y emisión de acciones correspondientes.

1. Información Corporativa (continuación)

La Compañía genera y vende electricidad en el Mercado Eléctrico Panameño y Mercado Eléctrico Regional (MER), en donde el Mercado Panameño es regulado por la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP), anteriormente Ente Regulador de los Servicios Públicos.

Al 31 de diciembre de 2014, el 92% de la capacidad firme de las plantas de AES Panamá, S.R.L. se encuentra contratada bajo varios acuerdos de compra-venta de potencia y energía con compañías de distribución, grandes clientes y la compañía generadora AES Changuinola, S.R.L. Estos acuerdos tienen un término de duración de uno a diez años. La energía excedente podrá ser vendida en parte mediante contrato con las compañías distribuidoras de habilitarse ciertas condiciones contractuales, en caso contrario cualquiera energía excedente será vendida en el mercado ocasional a los precios establecidos en el mismo (precio spot).

2. Base para la Preparación de los Estados Financieros

Los estados financieros están presentados con base en los principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos de América ("US GAAP").

Los libros contables son llevados en balboas, unidad monetaria oficial de la República de Panamá, país en el cual la Compañía opera. El balboa está a la par y es de libre cambio con el dólar de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda y en su lugar utiliza el dólar estadounidense como moneda de curso legal.

Los estados financieros y notas son presentados en miles de dólares ($) de los Estados Unidos de América, excepto donde sea indicado lo contrario.

3. Resumen de las Principales Políticas Contables

Las políticas de contabilidad más significativas de la Compañía se resumen a continuación:

Efectivo y equivalentes de efectivo

La Compañía considera como efectivo, el efectivo en caja, depósitos en cuentas corrientes y de ahorro y depósitos a plazo con vencimientos originales no mayores a tres (3) meses.

Efectivo restringido

El efectivo restringido incluye efectivo y equivalente de efectivo, los cuales tienen disposición limitada, debido a las restricciones impuestas por los acuerdos de financiamiento, los cuales establecen que dichos saldos son utilizados como garantías para el pago de los intereses de la deuda descrita en las Notas 7 y 11.

3. Resumen de las Principales Políticas Contables (continuación)

Cuentas por cobrar

Las cuentas por cobrar se presentan al valor nominal menos la estimación para valuación de las cuentas por cobrar. Esta estimación es evaluada considerando el historial de cobros de clientes y partes relacionadas, la antigüedad de los saldos adeudados, así como evaluaciones específicas de balances individuales. Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, no existe reserva para valuación de cuentas por cobrar.

Inventarios

Los inventarios, que consisten principalmente de materiales y repuestos, se valoran al costo o mercado, el más bajo. El costo es determinado utilizando el método de costo promedio. Los inventarios incluyen una provisión por obsolescencia de $0 y $38 al 31 de diciembre de 2014 y 2013, respectivamente.

Propiedad, planta y equipo

La propiedad, planta y equipo se registra al costo de adquisición, menos la depreciación acumulada. El costo incluye inversiones importantes para el mejoramiento y reemplazo de piezas críticas para las unidades de generación que extienden la vida útil o incrementan la capacidad. Cuando los activos son vendidos o retirados, el correspondiente costo y la depreciación acumulada se eliminan de las cuentas, y la ganancia o pérdida resultante se refleja en los estados de resultados.

La depreciación es calculada de acuerdo a la vida útil de los respectivos activos utilizando el método de línea recta.

Las tasas de depreciación utilizadas están basadas en la vida útil estimada de los activos que se detallan a continuación:

	Vida Útil
Edificios	30 a 50 años
Activos de generación (equipo de generación)	15 a 50 años
Activos de generación (equipo de electricidad)	5 a 50 años
Activos de generación (equipo de transmisión)	35 años
Equipo y mobiliario de oficina	3 a 20 años
Equipo de transporte	3 a 8 años

3. Resumen de las Principales Políticas Contables (continuación)

Obligación de retiro de activos

La Compañía registra el valor razonable del pasivo de la obligación contractual de retiro un activo en el período en que se incurra en la obligación. Cuando un nuevo pasivo es reconocido, la Compañía capitaliza los costos del pasivo por el aumento del valor en libros de los activos de larga duración correspondiente. El pasivo se aumenta al valor presente de cada período y el costo capitalizado se amortiza sobre la vida útil del activo relacionado. En la liquidación de la obligación, la Compañía elimina la responsabilidad y, con base en el costo real a retirar, puede incurrir en una ganancia o pérdida.

Evaluación de deterioro de activos de larga vida

La Compañía evalúa el deterioro de los activos de larga vida basada en la proyección de flujos de efectivo no descontados cada vez que los eventos o cambios indican que hay riesgos de que el valor de cada activo no pueda ser recuperable. El valor en libros no es recuperable cuando los flujos de efectivo futuros descontados que se espera que resulten del uso del activo sean menos que el valor registrado de los activos. La Compañía considera una pérdida por deterioro como la diferencia entre el valor en libros del activo y su valor razonable determinado con base en los flujos de efectivo futuros no descontados.

Inversión en afiliada

Esta categoría comprende los valores representativos de capital adquiridos con el fin de participar patrimonialmente en otra afiliada. Las inversiones registradas en esta categoría se registran utilizando el método de participación patrimonial.

Arrendamientos operativos

Arrendamientos en los cuales la arrendadora retiene sustancialmente los riesgos y beneficios sobre la propiedad del activo, son considerados arrendamientos operativos. Los pagos sobre estos arrendamientos, de acuerdo con las tarifas establecidas en los contratos respectivos, son reconocidos como gastos de forma lineal a lo largo del plazo de arrendamiento. Los pagos de arrendamiento acumulados menos el gasto de arrendamiento se registran como un pago por adelantado (si el neto es un débito).

Mantenimiento mayor y menor

Todos los desembolsos reconocidos como mantenimiento mayor representan gastos hechos por el reacondicionamiento a la planta y otros activos. Estos gastos son capitalizados y amortizados de acuerdo a la vida útil de cada activo. Los gastos de mantenimiento menor son cargados directamente al estado de resultados.

3. Resumen de las Principales Políticas Contables (continuación)

Construcciones en proceso

Los pagos de proyectos en construcción incluyen los costos de salarios, ingeniería, interés, seguros y otros costos de las renovaciones y mejoras que extienden la vida útil de la propiedad, planta y equipo y se capitalizan. Los saldos de construcción en proceso son transferidos a los activos de generación eléctrica cuando los activos están disponibles para el uso esperado. Las construcciones en proceso consisten principalmente de costos asociados al proyecto de la Barcaza de generación, el cual se encuentra en proceso de construcción al 31 de diciembre de 2014. Durante el periodo de construcción, los intereses son capitalizados y se incluyen como parte de los costos de construcción en proceso. Para el año 2014, la Compañía capitalizó intereses por el monto total de $987, los cuales serán transferidos a la cuenta de activo fijo junto con la totalidad de los costos de construcción con la culminación del proyecto.

Compensación basada en acciones

A ciertos empleados de la Compañía se le concedieron opciones sobre acciones en virtud del plan de compensación basado en acciones creado por la Corporación. Este plan permite la emisión de opciones de compra de acciones comunes de la Corporación a un precio igual al 100% del precio de mercado de las acciones de la Corporación a la fecha en que la opción es otorgada. Generalmente, las opciones de acciones emitidas en virtud de este plan pueden ser ejercidas por el empleado un año después de la fecha de otorgamiento y otras son redimibles a tres años (33% anual). El precio de ejercer las opciones para los planes de 2014 y 2013 es de $14.63 y $11.17 por acción, respectivamente.

El promedio ponderado del valor razonable de las opciones concedidas en virtud de los planes de la Corporación se estimó a partir de la fecha de otorgamiento mediante el modelo de valuación de opciones "Black-Scholes" utilizando las siguientes premisas:

Premisas	2014	2013
Vida estimada de la opción	6 años	6 años
Tasa de interés libre de riesgo	1.86%	1.13%
Volatilidad esperada	24%	23%
Rentabilidad por dividendo	1%	1%
Valor razonable fecha de otorgamiento	$3.26	$2.23

El costo es medido en la fecha del otorgamiento de la opción basada en el valor razonable de la opción determinado por la Corporación y es registrado a gasto en línea recta durante el período requerido de servicio del empleado para ganar el derecho de ejercer la opción, contra una contribución de capital en la línea capital adicional pagado.

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013, se reconoció el costo de compensación de las opciones por $41 y $26, respectivamente.

3. Resumen de las Principales Políticas Contables (continuación)

Costos de financiamiento diferidos

Los costos de financiamiento de préstamos a largo plazo, obtenidos para la construcción de activos son capitalizados y amortizados utilizando el método de interés efectivo durante el período de financiamiento. Por el año terminado el 31 de diciembre de 2014, los costos de financiamiento diferido incluyen $1,552 que corresponden a la gestión de nuevos financiamientos para la adquisición de la nueva Barcaza de generación.

Reconocimiento y concentración de ingresos

Los ingresos producto de las ventas de electricidad en contratos se reconocen cuando la energía contratada es entregada a los clientes conforme a las liquidaciones mensuales de potencia y energía, con base en los precios establecidos en los contratos de suministro y de reserva de potencia y/o energía; igualmente la Compañía reconoce ingresos de la venta de energía en el mercado ocasional. Por los años terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013, el 86% y el 92% de los ingresos respectivamente, son derivados de contratos de suministros con las empresas distribuidoras (EDEMET, EDECHI y ENSA), doce grandes clientes (Importadora Ricamar, Business Park I, Cemento Panamá, La Oficina de Electrificación Rural [antiguo BOFCO], la Contraloría General de la República, Sunstar Hotel, Gold Mills, Avipac, Inc, Cemento Interoceánico, Embajada de los Estados Unidos y Varela Hermanos) y el contrato de reserva con la generadora AES Changuinola, S.R.L.

Ingresos por intereses

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

Impuesto sobre la renta

El impuesto sobre la renta del año comprende tanto el impuesto corriente como el impuesto diferido. El impuesto sobre la renta es reconocido en el estado de resultados del año corriente, salvo para los impuestos relacionados con elementos directamente vinculados con el patrimonio, en cuyo caso serán reconocidos en el patrimonio de los accionistas. El impuesto sobre la renta corriente se refiere al impuesto estimado a pagar sobre la utilidad fiscal, utilizando la tasa vigente a la fecha del estado de resultados y cualquier otro ajuste sobre el impuesto a pagar de años anteriores.

3. Resumen de las Principales Políticas Contables (continuación)

Impuesto sobre la renta (continuación)

El impuesto sobre la renta diferido es calculado con base en el método del pasivo, considerando las diferencias temporales entre los valores de los activos y pasivos informados para propósitos financieros, y los montos utilizados para propósitos fiscales. El valor que resulte de estas diferencias será reconocido como un activo o pasivo de impuesto diferido en el balance general y valuado a la tasa de impuesto en que la Gerencia estime serán realizadas dichas diferencias. El monto de impuesto sobre la renta diferido reconocido en el estado de resultados está basado en la forma de realización de las diferencias temporales en el ejercicio fiscal respectivo, utilizando la tasa de impuesto sobre la renta vigente a la fecha del ejercicio fiscal correspondiente. La Compañía establece una reserva de valuación cuando es más probable de que no, que todo o una porción de un activo del impuesto diferido no será utilizada.

Uso de estimaciones

La presentación de los estados financieros en conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos de América, requiere que la Administración efectúe estimaciones y supuestos que afectan los saldos y montos de los activos, pasivos y resultados, como también las revelaciones de activos y pasivos contingentes. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones. Las estimaciones más importantes son las de la valuación y determinación de la vida útil de los activos de larga vida y la evaluación de los posibles litigios y reclamos.

Fondo de cesantía / prima de antigüedad acumuladas

El Código de Trabajo establece en la legislación laboral panameña el reconocimiento de una prima de antigüedad de servicios. Para tal fin, se ha establecido una provisión, la cual se calcula sobre la base de una semana por cada año de trabajo, lo que es igual al 1.92% sobre los salarios pagados en el año.

La Ley 44 de 12 de agosto de 1995 establece, desde la vigencia de la ley, la obligación de los empleadores a constituir un fondo de cesantía para pagar a los empleados la prima de antigüedad y la indemnización por despido injustificado que establece el Código de Trabajo. Este fondo se constituye con base a la cuota parte relativa a la prima de antigüedad y el 5% de la cuota parte mensual de la indemnización.

3. Resumen de las Principales Políticas Contables (continuación)

Nuevas Normas de Contabilidad emitidas pero no vigentes

Actualización de norma contable (ASU por sus siglas en inglés) No. 2014-05, Acuerdos de concesión de servicios (Tema 853)

En enero de 2014, la Junta de Normas de Contabilidad Financiera ("FASB") emitió la ASU No. 2014-5 que establece que determinados acuerdos de concesión de servicios con los otorgantes de las entidades del sector público no están en el alcance de la ASC 840, Arrendamientos ("ASC 840"). Un acuerdo de concesión de servicio se describe como un acuerdo entre una entidad otorgante del sector público y una entidad operativa. Las entidades que operan con este tipo de acuerdos con entidades del sector público ya no considerarán estos acuerdos como un contrato de arrendamiento de acuerdo con ASC 840 y no reconocerán la infraestructura relacionada como propiedades, planta y equipo. Las entidades aplicarán otros principios de contabilidad generalmente aceptados para estos acuerdos. La norma es efectiva para períodos anuales que comienzan después del 15 de diciembre 2014 y los períodos intermedios en el mismo. La indicación se aplicará de forma retrospectiva modificada para los acuerdos de concesión de servicios existentes a 1 de enero de 2015. La Compañía no ha identificado ningún impacto con relación a esta norma.

Actualización de norma contable (ASU por sus siglas en inglés) No. 2014-09, Ingresos procedentes de contratos con los clientes (Tema 606)

En mayo de 2014, el FASB emitió la ASU No. 2014-09, que aclara los principios para el reconocimiento de ingresos y dará lugar a un estándar común de ingresos por principios de contabilidad generalmente aceptados de Estados Unidos de América y las Normas Internacionales de Información Financiera. El objetivo de la nueva norma es proporcionar un modelo de reconocimiento de ingresos única y general para todos los contratos con los clientes para mejorar la comparabilidad. El estándar de ingresos contiene principios que una entidad aplicará para determinar la medición de los ingresos y el momento de cuando se reconoce. La norma requiere que una entidad reconozca ingresos para describir la transferencia de bienes o servicios a los clientes por un importe que la entidad espera tener derecho a cambio de tales bienes o servicios. La norma es efectiva para períodos anuales que comienzan después del 15 de diciembre 2016 y los períodos intermedios en el mismo. No se permite la adopción anticipada. La norma permite el uso de cualquiera de una retrospectiva completa o enfoque retrospectivo modificado. La Compañía aún no ha seleccionado un método de transición y actualmente está evaluando el impacto de la adopción de la norma en su posición financiera y resultados de operación.

3. Resumen de las Principales Políticas Contables (continuación)

Actualización de norma contable (ASU por sus siglas en inglés) No. 2014-12, Compensación - Compensación en Acciones (Tema 718)

En junio de 2014, el FASB emitió la ASU No. 2014-12 que tiene por objeto resolver los diversos tratamientos contables de las compensaciones. El objetivo de la nueva norma es aclarar el tratamiento contable de desempeño que afectan el reconocimiento de las compensaciones. La norma es efectiva para períodos anuales que comienzan después del 15 de diciembre 2015 y los períodos intermedios en el mismo. Se permite su aplicación anticipada. La norma permite el uso de, ya sea un enfoque retrospectivo, prospectivo o modificado. La Compañía aún no ha seleccionado un método de transición y actualmente está evaluando el impacto de la norma en su posición financiera y resultados de operación, pero no espera que se vean afectados materialmente.

4. Cuentas y Transacciones con Compañías Afiliadas y Relacionadas

El Gobierno Panameño posee una inversión significativa en las compañías de generación, distribución y transmisión de la industria de energía eléctrica de Panamá. Consecuentemente, todas las transacciones entre la Compañía y estas compañías son consideradas transacciones con partes relacionadas.

Mediante la Resolución del Consejo de Gabinete No.42, el Gobierno Nacional, consciente en las limitaciones en la capacidad de transmisión, dispone reconocerle a AES Panamá, S.R.L. hasta $40,000 en el 2014; hasta $30,000 en el 2015 y hasta $30,000 en el 2016, con el fin de mitigar las pérdidas que ésta sufra o pueda sufrir como resultado del retraso en la construcción de la ampliación de la tercera línea de transmisión eléctrica. Al 31 de diciembre de 2014, la Compañía ha registrado una compensación por este concepto $39,506 en las compras de electricidad en los estados de resultados, de los cuales se han recibido $23,192 y el saldo de $16,314 se encuentra registrado en el balance general en el rubro de cuentas por cobrar – compañías relacionadas.

4. Cuentas y Transacciones con Compañías Afiliadas y Relacionadas (continuación)

Los saldos y transacciones con partes relacionadas al 31 de diciembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013, se detallan como sigue:

En los balances generales

	2014	2013
Cuentas por cobrar:		
Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S. A. (EDEMET)	$ 24,543	$ 20,927
Ministerio de Economía y Finanzas	16,314	—
Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI)	4,970	4,311
Elektra Noreste, S. A. (ENSA)	4,061	5,670
Empresa de Generación Eléctrica Bahía Las Minas, S. A.	1,235	562
Oficina de Electrificación Rural (OER)	1,019	1,931
Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA)	945	382
Enel Fortuna, S.A.	697	692
Caja de Seguro Social	518	—
Contraloria General de la República	134	—
Autoridad del Canal de Panamá	85	4
	$ 54,521	$ 34,479
Cuentas por pagar:		
Autoridad del Canal de Panamá	$ 1,396	$ 3,171
Enel Fortuna, S. A.	1,237	2,136
Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA)	1,015	1,850
Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S. A. (EDEMET)	82	118
Empresa de Generación Eléctrica Bahía Las Minas, S. A.	48	1,383
Elektra Noreste, S. A. (ENSA)	18	82
Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI)	12	4
	$ 3,808	$ 8,744

4. Cuentas y Transacciones con Compañías Afiliadas y Relacionadas (continuación)

En los estados de resultados por los años terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013:

En los estados de resultados	2014	2013
Ingresos:		
Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S. A. (EDEMET)	$ 150,154	$ 135,762
Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI)	30,191	29,516
Elektra Noreste, S. A. (ENSA)	26,390	39,521
Oficina de Electrificación Rural (OER)	19,696	10,071
Enel Fortuna, S.A.	7,182	6,099
Caja de Seguro Social	2,852	—
Empresa de Generación Eléctrica Bahía Las Minas, S. A.	2,536	3,716
Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA)	1,576	2,252
Contraloría General de la República	494	—
Autoridad del Canal de Panamá	101	40
	$ 241,172	$ 226,977
Costo de transmisión:		
Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S. A. (EDEMET)	$ 865	$ —
Elektra Noreste, S. A. (ENSA)	331	—
Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA)	3,006	11,207
	$ 4,202	$ 11,207
Compras de energía y costos asociados:		
Autoridad del Canal de Panamá	$ 44,338	$ 24,314
Enel Fortuna, S. A.	17,512	17,606
Empresa de Generación Eléctrica Bahía Las Minas, S. A.	9,718	14,578
Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA)	3,214	790
Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S. A. (EDEMET)	29	1,218
Elektra Noreste, S. A. (ENSA)	29	57
Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI)	13	57
	$ 74,853	$ 58,620
Compra de electricidad:		
Ministerio de Economía y Finanzas	$ 39,506	$ —
	$ 39,506	$ —

Contrato de Cesión de Crédito

El 19 de diciembre de 2014, la Compañía firmó un acuerdo de cesión de crédito con Banco Panamá, S.A., y la Oficina de Electrificación Rural (OER) en el cual el Banco asumió y pagó $14,614 por las cuentas por cobrar de la Compañía a la Oficina de Electrificación Rural (OER), asumiendo a partir de ese momento el riesgo de crédito.

4. Cuentas y Transacciones con Compañías Afiliadas y Relacionadas (continuación)

Cuentas y transacciones con compañías afiliadas

Los saldos y transacciones con afiliadas al 31 de diciembre de 2014 y 2013, se detallan como sigue:

En los balances generales

	2014	2013
Cuentas por cobrar:		
AES Bocas del Toro Hydro, S.A.	$ 1,031	$ 987
AES Changuinola, S.R.L.	705	4,996
AES Panama Energy, S.A.	479	—
AES CLESA y Cia, Sociedad en Comandita de Capital variable	348	—
AES Corporation	207	225
AES Latinoamerica S.R.L.	38	3,817
Otras Afiliadas	835	1,531
	$ 3,643	$ 11,556
Cuentas por pagar:		
AES Changuinola, S.R.L.	$ 33,912	$ 22,405
AES Solution LLC	6,030	6,439
AES Corporation	2,173	2,138
Otras Afiliadas	371	190
	$ 42,486	$ 31,172

Ventas y compras de energía

El 9 de marzo de 2007, la Compañía firmó con AES Changuinola, S.R.L. un contrato para la compra-venta de Potencia Firme y Energía por un período de diez años (del 2011 al 2020). El 14 de mayo de 2010 firmó la enmienda No.1 al contrato de reserva No.01-07, en donde adicionó dos nuevos renglones de compra-venta de potencia firme y energía por un período de 10 años, a partir de 2012 y 2013. El 25 de junio de 2012 se firmó la enmienda No. 2, a través de la cual se modificó la duración del mismo, extendiendo su vigencia hasta el 31 de diciembre de 2030. Mediante la notificación del 30 de mayo de 2013, AES Changuinola, S.R.L. invoca el derecho que le otorgó la cláusula novena del Contrato de Reserva No. 01-07 y sus enmiendas donde se contempla la imposibilidad de cumplir a cabalidad con sus obligaciones contractuales por la aparición de un evento de Caso Fortuito, basándose en la extrema temporada seca que experimentó Panamá en ese año. En consecuencia, a partir del 1° de mayo de 2013 AES Changuinola, S.R.L. brinda el suministro de energía a AES Panamá, S.R.L. únicamente de la energía generada por las unidades de la Central Hidroeléctrica Changuinola I, al precio establecido en el contrato en referencia. El evento de caso fortuito fue levantado por AES Changuinola, S.R.L. a partir del 2 de octubre de 2013. El 29 de agosto de 2013 se firmó la enmienda No. 3 a este contrato, según la cual a partir del 1° de enero de 2014 el contrato de reserva es administrado como un contrato físico y se agrega un cuarto renglón para completar la venta de potencia firme de Chan I hasta el año 2030.

4. Cuentas y Transacciones con Compañías Afiliadas y Relacionadas (continuación)

Por este contrato, a partir de enero de 2014, se registrará un arrendamiento operativo por $615.4 mensual hasta el 31 de diciembre de 2030. Al 31 de diciembre de 2014 se han registrado por este concepto $7,385 neto de las compras de energía y el excedente del gasto por $5,245 se encuentra registrado en el balance en el rubro de gastos pagados por anticipado en otros activos (nota 6).

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013 se han registrado por este contrato, ventas por $1,635 y $56,411, respectivamente, y compras por $74,453 y $93,851, respectivamente.

Adicionalmente, para el año terminado el 31 de diciembre de 2014, la Compañía ha realizado compras de energía por $7,388 a su afiliada AES CLESA y Cia, Sociedad en Comandita de Capital variable y por $1,710 a su afiliada Empresa Electrica de Oriente, S.A. de C.V.

Servicios administrativos

La Compañía mantiene un contrato de administración con AES Changuinola, S.R.L., el cual establece un honorario equivalente al 1% del EBITDA (utilidad antes de impuesto de renta, depreciación y amortización, por sus siglas en inglés). El total de honorarios cargados a ingresos de administración, incluidos en otros ingresos netos, asciende a $555 y $58 al 31 de diciembre de 2014 y 2013, respectivamente.

En noviembre de 2010, la Compañía efectuó un nuevo contrato de administración con AES Solutions LLC, subsidiaria de la Corporación, con vigencia del 1° de enero de 2010 al 31 de diciembre de 2018. El acuerdo establece que los honorarios anuales serán por la suma mínima de $4,000, suma que será ajustada anualmente en consecuencia de los cambios inflacionarios y será el Consejo de Administradores (anteriormente Junta Directiva) quien apruebe semestralmente los cargos facturados que anualmente serán al menos el monto mínimo acordado. El total de honorarios reconocidos en gastos de administración asciende a $5,829 y $5,642 para los años terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013, respectivamente.

Ingresos por alquiler

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 la Compañía facturó por concepto de alquileres a compañías afiliadas la cantidad de $270 y $248, respectivamente. Estos contratos tienen una duración de un año con opción a renovación automática, la última renovación está vigente desde el mes de febrero de 2014. Los ingresos por alquiler están registrados en la cuenta de otros ingresos en el estado de resultados.

Dividendos

La Compañía distribuyó dividendos por la suma de $28,500 para el año 2013.

4. Cuentas y Transacciones con Compañías Afiliadas y Relacionadas (continuación)

Seguros

La Compañía mantiene un seguro contratado contra todo riesgo con ASSA Compañía de Seguros, S.A., compañía que a su vez diversifica el riesgo al reasegurarse con un grupo de empresas aseguradoras dentro de las cuales se incluye una empresa relacionada de AES Panamá, S.R.L. llamada AES Global Insurance Corporation. La póliza contratada con ASSA Compañía de Seguros, S. A. cubre todo riesgo operacional incluyendo roturas de maquinarias y lucro cesante. Por este contrato se han registrado gastos de seguros por $3,598 y $4,627 por los años terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013, respectivamente. Estos montos se encuentran incluidos en el rubro de operación y mantenimiento en el estado de resultados.

Otros

La Compañía mantiene en sus libros cuentas por cobrar por $705 y $4,996 al 31 de diciembre de 2014 y 2013, respectivamente, por concepto de ventas de energía relacionadas al contrato de compra de energía que mantiene con su afiliada AES Changuinola, S.R.L. desde enero 2011. Durante el período las cuentas por pagar por compras de energía relacionadas a este contrato se compensan con las cuentas por cobrar y se presenta en el balance general. El monto total compensado asciende a $6,979 y $2,492 al 31 de diciembre de 2014 y 2013, respectivamente. El acuerdo firmado entre las partes también estipulaba que se cobraría un 7% de interés sobre los saldos vencidos y no cancelados. Al 31 de diciembre de 2013, se registraron por este concepto $2,197 y los mismos se reflejan en el rubro de ingresos por intereses en los estados de resultados. Durante el 2014 no se han registrado cargos por este concepto.

Producto de este acuerdo, AES Panamá, S.R.L. mantenía una cuenta por cobrar vencida por $63,227, de los cuales $23,367 correspondían a saldos de facturas del 2011, $36,525 a facturas del 2013 y $3,335 a los intereses sobre esos saldos vencidos. Este monto fue capitalizado mediante aprobación del Consejo de Administradores (anteriormente Junta Directiva) de AES Panamá, S.R.L. en la reunión efectuada el 25 de septiembre de 2013. A través de esta transacción AES Panamá, S.R.L. pasó a ser propietaria del 20% de las cuotas de AES Changuinola, S.R.L.

5. Propiedad, Planta y Equipo, neto

	Al 31 de diciembre de 2014						
	Terrenos	Edificios	Activos de generación eléctrica	Equipo y mobiliario de oficina	Equipo de transporte	Construcciones en proceso	Total
Costo:							
Al inicio del año	$ 5,702	$ 234,947	$ 438,253	$ 6,895	$ 1,744	$ 5,326	$ 692,867
Adiciones	—	—	263	328	220	44,934	45,745
Reclasificaciones y ajustes	—	3,729	2,614	291	—	(6,634)	—
Ventas y descartes	—	—	—	(158)	(229)	—	(387)
Al final del año	5,702	238,676	441,130	7,356	1,735	43,626	738,225
Depreciación Acumulada:							
Al inicio del año	—	79,520	202,461	4,924	1,036	—	287,941
Gasto del año	—	8,274	15,050	563	174	—	24,061
Ventas y descartes	—	—	—	(151)	(229)	—	(380)
Al final del año	$ —	$ 87,794	$ 217,511	$ 5,336	$ 981	$ —	$ 311,622
Saldo neto	$ 5,702	$ 150,882	$ 223,619	$ 2,020	$ 754	$ 43,626	$ 426,603

	Al 31 de diciembre de 2013						
	Terrenos	Edificios	Activos de generación eléctrica	Equipo y mobiliario de oficina	Equipo de transporte	Construcciónes en proceso	Total
Costo:							
Al inicio del año	$ 5,702	$231,569	$ 443,744	$ 6,719	$ 1,723	$ 6,129	$695,586
Adiciones	—	—	76	126	59	3,673	3,934
Reclasificaciones y ajustes	—	8,128	(4,959)	1,345	(38)	(4,476)	—
Ventas y descartes	—	(4,750)	(608)	(1,295)	—	—	(6,653)
Al final del año	5,702	234,947	438,253	6,895	1,744	5,326	692,867
Depreciación Acumulada:							
Al inicio del año	—	74,385	186,045	5,647	817	—	266,894
Gasto del año	—	8,103	14,796	518	150	—	23,567
Reclasificaciones y ajustes	—	(1,908)	1,979	(140)	69	—	—
Ventas y descartes	—	(1,060)	(359)	(1,101)	—	—	(2,520)
Al final del año	$ —	$ 79,520	$ 202,461	$ 4,924	$ 1,036	$ —	$287,941
Saldo neto	$ 5,702	$155,427	$ 235,792	$ 1,971	$ 708	$ 5,326	$404,926

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

Al 31 de diciembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013, se han capitalizado intereses y costos financieros diferidos por $368 y $386, respectivamente.

Durante el 2013, se dió de baja a los pisos 23, 24 y 25 de las oficinas administrativas anteriores, producto de que los mismos fueron vendidos por el monto total de $3,592. A la fecha de la transacción, el valor en libros de los pisos era de $3,688 generando una pérdida en venta de activo por $96. Adicionalmente, se dio de baja a equipos de generación, mobiliario y software generando una pérdida por baja de estos activos por un total de $458.

Durante el 2013, se realizaron reclasificaciones por un total de $6,768 de activos de generación eléctrica a edificios, producto de una revisión de la clasificación de las agrupaciones de los activos fijos.

En el 2014, la Compañía reconoce una obligación por retiro de activo, la cual fue generada debido al compromiso que tiene la Compañía de retiro y desmantelamiento de los equipos e instalaciones que estarán ubicados en el terreno alquilado a Refinería Panamá, S. de R.L. para la operación de la Barcaza de generación (nota 12). El valor presente por este concepto asciende a $1,213 y se presenta en el balance general.

6. Gastos Pagados por Anticipado

Los gastos pagados por anticipado al 31 de diciembre de 2014 y 2013 se detallan a continuación:

	2014	2013
Fianzas	$ 168	$ 314
Seguros	798	1,214
Adelanto a proveedores	122	490
ANAM - Concesiones de agua	140	69
Otros	46	61
Total de gastos pagados por anticipado, corto plazo	$ 1,274	$ 2,148
Gastos prepagados - afiliadas (nota 4)	$ 5,245	$ —
Total de gastos pagados por anticipado, largo plazo	$ 5,245	$ —

7. Efectivo Restringido

En diciembre de 2006, la Compañía coloca títulos de deuda [emitidos bajo la regla 144A/Regulation S de la Bolsa de Valores de Nueva York (Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos – SEC) en el mercado internacional y nacional por la suma de $300,000 con el propósito principal de refinanciar los saldos de capital, intereses y otros cargos adeudados por la Compañía producto de una emisión de deuda por $320,000 en el año 2003. Como parte de los acuerdos establecidos en la nueva deuda de $300,000 se incluye la creación de un fondo de fideicomiso con la cuenta denominada "Cuenta Acumulada del Servicio de la Deuda". Este fondo ha sido constituido por AES Panamá, S.R.L., como fideicomitente y HSBC Bank USA, National Association como fiduciario y agente colateral y tiene como propósito general mantener un fondo de efectivo para cumplir con las obligaciones de pago de intereses de un semestre. El saldo de esta cuenta al 31 de diciembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013 es de $9,841 y $9,840, respectivamente.

8. Inversión en Afiliada

El 25 de septiembre 2013 el Consejo de Administradores (anteriormente Junta Directiva) de AES Panamá, S.R.L. aprueba la capitalización de la deuda que mantenía AES Changuinola, S. R.L. con la Compañía por $63,227. El Consejo de Administradores, luego de revisar las evaluaciones independientes para determinar el valor razonable de AES Changuinola, S.R.L., determinó que el monto de la deuda antes mencionada representa el 20% del valor de AES Changuinola, S.R.L. El 25 de noviembre de 2013 se perfecciona la transacción luego de efectuar los traspasos y emisión de acciones correspondientes.

Debido a que la compañía afiliada AES Changuinola, S.R.L. se encuentra bajo control común con la misma entidad que AES Panamá, S.R.L. el registro inicial de la inversión se realiza al valor en libros sobre el patrimonio de la compañía afiliada, que a la fecha de la transacción ascendía $208,535. El monto equivalente al 20% de la participación ascendía a $41,707. La diferencia entre el valor de la participación de la inversión y la deuda capitalizada ($63,227) debe ser registrada en el patrimonio debido a que no se debe registrar ganancias ni perdidas por las transferencias de activos entre entidades bajo control común, el monto registrado en patrimonio es de $21,520.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 las inversiones en afiliadas se detalla así:

Afiliada	Actividad	% de participación 2014	% de participación 2013	31 de diciembre **2014**	31 de diciembre 2013
AES Changuinola, S.R.L.	Generación eléctrica (Hidroeléctrica)	20%	20%	**$ 43,753**	$ 38,366

Afiliada	Fecha de Información Financiera	Activos	Pasivos	Patrimonio	Ingresos	Gastos	Utilidad Neta	Participación Patrimonial
AES Changuinola, S.R.L.	31-dic-14	$658,724	$ 433,885	$ 224,839	$ 77,865	$50,930	$ 26,935	$ 5,387

8. Inversión en Afiliada (continuación)

Al 31 de diciembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013, la Compañía ha registrado en concepto de la participación del 20% en los resultados de AES Changuinola, S.R.L., una ganancia de $5,387; aumentando el valor de la inversión. Este monto se encuentra registrado en el balance general dentro del rubro de inversión en afiliada y en el estado de resultado dentro de participación patrimonial en afiliada.

9. Arrendamiento Operativo

En agosto de 2013 el contrato de compra-venta de energía con AES Changuinola, S.R.L. fue enmendado para que la Compañía, a partir de enero de 2014, pague a AES Changuinola, S.R.L. por la totalidad de su energía generada, su potencia firme y el factor de prima de construcción sobre la facturación de energía y de capacidad. AES Changuinola, S.R.L. solo puede suplir el contrato de compra-venta con sus activos de generación. Bajo términos comerciales el contrato de compra-venta es definido como un contrato físico.

Dicha característica condiciona a que sea remoto que alguien distinto a la Compañía tome energía de la generada por AES Changuinola, S.R.L. La Compañía es requerida a pagar por la capacidad firme y la prima de construcción de capacidad, no obstante exista generación de energía. De acuerdo a la estructura del contrato la Gerencia determinó que este califica para ser contabilizado como un arrendamiento operativo según ASC 840 *Arrendamientos*. Los pagos mínimos del arrendamiento son determinados en base al factor de capacidad de la prima de construcción y los precios de capacidad establecidos en el contrato de compra-venta. Los pagos de energía y su factor de prima de construcción no son considerados como parte de los pagos mínimos, debido a que no existen pagos mínimos establecidos por estos conceptos. Los pagos mínimos determinados durante la vida del contrato son contabilizados sobre la base de línea recta y la diferencia entre el valor lineal y la facturación es contabilizada como un activo en los balances de la Compañía.

El total de pagos futuros mínimos por concepto de arrendamientos, derivados del contrato de arrendamiento operativo no cancelables suscritos al 31 de diciembre de 2014 se van a satisfacer en los siguientes plazos:

		2014
A un año	$	7,385
Después de un año y hasta cinco años		36,926
Después de cinco años		73,853
Total de pagos a futuro	$	118,164

10. Préstamos por Pagar

Los préstamos a corto plazo son originados por el uso de líneas de crédito con vencimiento a seis meses por un total de $45,000.

Adicionalmente, el 28 de octubre de 2014 la Compañía adquirió un préstamo sindicado por un total de $57,300 con un grupo de bancos y The Bank of Nova Scotia (Panamá) S.A. (Scotiabank) actuando como agente administrativo, por un periodo de cinco (5) años. Este préstamo fue adquirido con el fin de financiar el ciento por ciento (100%) del costo de adquisición de una Barcaza de generación y costos asociados, instalación y conexión de la misma con la red de interconexión de ETESA. Por este concepto, la Compañía ha registrado $8,186 en los préstamos a corto plazo correspondiente a las cuotas pagaderas en los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre del año 2015; y $49,114 en los préstamos a largo plazo, correspondiente a las cuotas de los años 2016 al 2019. Al 31 de diciembre de 2014 los costos de financiamiento diferido incluyen $1,552 que corresponden a la gestión de nuevos financiamientos para la adquisición de la nueva Barcaza de generación.

La tasa de interés del préstamo correspondiente a cada periodo de interés es la tasa porcentual anual que resulte de sumar: (i) la tasa LIBOR aplicable; más (ii) el margen, entendiéndose que en ningún caso la tasa de interés del préstamo podrá ser menor a 5.50% anual.

Los préstamos por pagar se detallan a continuación:

		2014	Interés anual
Scotiabank	$	**20,000**	3.08%
Banco General, S.A.		**10,000**	3.75%
Banco Panamá, S.A.		**5,000**	5%
Banistmo, S.A.		**5,000**	4.73%
BAC International Bank, S.A.		**5,000**	3.5%
Préstamo sindicado Scotiabank - corto plazo		**8,186**	
Total préstamos a corto plazo	$	**53,186**	
Préstamo sindicado Scotiabank - largo plazo	$	**49,114**	
Total préstamos a largo plazo	$	**49,114**	

Con el fin de garantizar el repago del préstamo sindicado a plazo por $57,300, se firmó el 28 de octubre de 2014 el contrato de Primera Hipoteca Naval sobre la barcaza Estrella del Mar I, entre la compañía AES Panamá, S.R.L. y The Bank of Nova Scotia (Panamá) S.A. El 28 de octubre de 2014, también se firmó el contrato de Fideicomiso de Garantía, con el mismo objetivo de garantizar las obligaciones adquiridas mediante el contrato de préstamo para la Barcaza de generación y los demás documentos del financiamiento relacionado a dicho préstamo.

10. Préstamos por Pagar (continuación)

A continuación detallamos los compromisos y restricciones más relevantes del Préstamo Sindicado:

- La Compañía deberá presentar estados financieros auditados anuales a más tardar 120 días después del cierre del período fiscal, y los estados financieros trimestrales a más tardar 60 días después del cierre del correspondiente trimestre.

- La Compañía acuerda cumplir con todas aquellas normas ambientales que le sean aplicable a ella o a las propiedades en las cuales ella conduce su negocio, cuyo incumplimiento tiene, o debe razonablemente esperarse que tendría, un efecto material adverso o resulte en cualquier obligación para una parte acreedora.

- Desde el 31 de diciembre de 2015 en adelante, la Compañía deberá tener, al final de cada semestre fiscal y en forma consolidada (si aplica), una razón de cobertura de deuda que no sea menor de 1.5.

- La Compañía deberá tener, al final de cada semestre fiscal, una razón de deuda neta a EBITDA que no exceda los siguientes niveles:

Semestres Fiscales	Relación
Al 31 de diciembre de 2015	< 5.00 veces
Al 30 de junio de 2016	< 4.00 veces
Desde el 31 de diciembre de 2016 en adelante	< 3.50 veces

- La Compañía acuerda no declarar ni pagar dividendos ni redimir o recomprar sus cuotas de participación en el año 2014. A partir del 1° de enero del 2015, la Compañía acuerda no declarar ni pagar dividendos ni redimir o recomprar sus cuotas de participación:
  - mientras exista un incumplimiento; o
  - si antes o después de declarado o pagado el dividendo o de hecha la redención o recompra de cuotas de participación, la Compañía está en incumplimiento o en violación de las razones financieras en los dos puntos anteriores.

- Limitación en la venta de activos de generación.

- Limitación al contraer o incurrir en nuevos endeudamientos.

Al 31 de diciembre de 2014, la Compañía está en cumplimiento de todos sus compromisos y restricciones.

11. Bonos por Pagar, neto

El 21 de diciembre de 2006, la Compañía refinanció la deuda por $320,000 con una nueva facilidad por $300,000. Esta facilidad fue suscrita y distribuida por Credit Suisse y UBS Investment Bank. La Compañía incurrió en costos para la emisión de este financiamiento por $5,024, los cuales fueron diferidos y se están amortizando durante el término del contrato de deuda. Los costos de

11. Bonos por Pagar, neto

financiamientos diferidos netos relacionados a este financiamiento totalizan $1,158 y $1,840 al 31 de diciembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013, respectivamente.

Esta facilidad fue emitida mediante título de deuda por $300,000 [emitido bajo la regla 144A/ Regulation S de la Bolsa de Valores de Nueva York (Securities and Exchange Commission)] en el mercado internacional y nacional con vencimiento el 21 de diciembre de 2016 y a una tasa de interés anual de 6.35% con un solo pago al vencimiento del monto principal y pagos semestrales de intereses. La Compañía presenta en el balance general el título de deuda por un monto de $299,241, neto de descuento por amortizar, el cual es amortizado bajo el método de tasa de interés efectiva.

Los bonos por pagar fueron emitidos de acuerdo a disposiciones del Contrato de Emisión llevado a cabo entre AES Panamá, S.R.L. y HSBC Bank USA, National Association como fiduciario.

A continuación detallamos los compromisos y restricciones más relevantes de esta deuda:

- La Compañía debe mantener una "Cuenta Acumulada del Servicio de la Deuda" con los fondos depositados y disponibles para cubrir un semestre de intereses.
- Restricciones al momento de incurrir en ciertas deudas:
  a. La Compañía puede incurrir en deudas siempre y cuando el ratio de cobertura de intereses sea nada menos que 2.5: y
  b. La cuenta para el servicio de deuda este completamente fondeada.
  c. La Compañía podrá tomar deuda para capital de trabajo hasta un máximo de $10,000
  d. La Compañía podrá tomar otras deudas adicionales al principal hasta un máximo de $20,000
- Limitación en la venta de activos de generación.
- Deberá presentar estados financieros auditados a más tardar 120 días después del cierre del período fiscal.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la Compañía está en cumplimiento de todos sus compromisos y restricciones.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el saldo de los bonos por pagar neto de descuento se detalla así:

		2014		2013
Bonos	**$**	**300,000**	$	300,000
Descuento por amortizar		**(616)**		(901)
Total bonos por pagar, neto	**$**	**299,384**	$	299,099

La amortización del descuento se presenta en los estados de resultados como gastos de intereses.

12. Compromisos y Contingencias

Compromisos

Contratos de compra-venta de energía

La Compañía ha contraído ciertas obligaciones contractuales con los contratos de suministro de potencia y energía asociada a los contratos de concesión de generación. La Compañía mantiene fianzas de garantía por un monto de $57,188 para garantizar las obligaciones de acuerdo con los contratos firmados con las compañías distribuidoras y fianzas de garantía por un monto de $28,000 a favor de la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos / Contraloría General de la República de Panamá por la concesión de la explotación del aprovechamiento hidroeléctrico, las cuales garantizan la generación de energía eléctrica.

La Compañía también mantiene una carta de crédito stand-by por un monto de $7,140 para garantizar los pagos por las compras en el mercado ocasional y $90.6 para las compras de energía en el Mercado Eléctrico Regional. Adicionalmente, la Compañía mantiene garantías a favor de ETESA por $723.7 y $10.5 para garantizar los pagos por los servicios de transmisión. Adicional la Compañía adquirió una fianza de cumplimiento de contrato de $15,141 para garantizar las obligaciones contraídas con EGESA/ Contraloría General de la República de Panamá por la prestación del servicio de generación térmica de electricidad utilizando una barcaza para la generación eléctrica.

Durante el 2006, la Compañía ganó las licitaciones 15-06 y 19-06 para la venta de potencia y energía asociada. La primera por 15MW con EDEMET y la segunda por 35MW con EDECHI, ambas con vigencia del 1ro. de enero de 2011 al 31 de diciembre de 2020.

El 9 de marzo de 2007, la Compañía firmó con AES Changuinola, S.R.L. un contrato para la compra-venta de Potencia Firme y Energía por un período de diez años (del 2011 al 2020). El 14 de mayo de 2010 firmó la enmienda No.1 al contrato de reserva No.01-07, en donde adicionó dos nuevos renglones de compra-venta de Potencia Firme y Energía por un período de 10 años, a partir de 2012 y 2013. El 25 de junio de 2012 se firmó la enmienda No. 2, a través de la cual se modificó la duración del mismo, extendiendo su vigencia hasta el 31 de diciembre de 2030. Mediante notificación del 30 de mayo de 2013, AES Changuinola, S.R.L. invoca el derecho que le otorgó la cláusula novena del Contrato de Reserva No. 01-07 y sus enmiendas donde se contempla la imposibilidad de cumplir a cabalidad con sus obligaciones contractuales por la aparición de un evento de caso fortuito, basándose en la extrema temporada seca que experimenta Panamá en ese año. En consecuencia, a partir del 1ro. de mayo de 2013 AES Changuinola, S.R.L., brinda el suministro de energía a AES Panamá, S.R.L. únicamente de la energía generada por las unidades de la Central Hidroeléctrica Changuinola I, al precio establecido en el contrato en referencia. El evento de caso fortuito fue levantado por AES Changuinola, S.R.L, a partir del 2 de octubre de 2013. El 29 de agosto de 2013 se firmó la enmienda No. 3 a este contrato, la cual establece que a partir del 1ro. de enero de 2014 el contrato de reserva será administrado como un contrato físico y se agrega un cuarto renglón para completar la venta de potencia firme de Chan I hasta el año 2030. El 13 de octubre de 2008, la Compañía firmó los contratos EDEMET 04-08 y EDEMET 08-08 para

12. Compromisos y Contingencias (continuación)

el suministro de potencia y energía a largo plazo, ambos por un período de diez años que van desde el año 2012 al 2022.

En diciembre de 2010, la Compañía firmó un contrato de suministro GC No.02-11 con Desarrollo Inmobiliario del Este con vigencia hasta el 31 de diciembre de 2016.

Adicionalmente, en abril de 2011 se firmó la enmienda No.2 al contrato GC- 02-09, entre AES Panamá, S.R.L. e Importadora Ricamar y la adenda No.1 al contrato GC-02-10 entre AES Panamá, S.R.L. e Importadora Ricamar, ambos para el "Suministro de Potencia Firme y Energía a un Gran Cliente", ambos con vigencia hasta el 31 de diciembre de 2015.

El 29 de febrero de 2012, la Compañía firmó un nuevo contrato de suministro con GC No. 01-12 con el Ministerio de la Presidencia en representación de la Oficina de Electrificación Rural (OER) con vigencia al 31 de diciembre de 2012. El 28 de diciembre de 2012 la Compañía firmó adenda No. 1 a dicho contrato, para extender su fecha de culminación hasta el 28 de febrero de 2013.

El 28 de febrero de 2013, culminó el contrato No.01-12 de la Compañía con la Oficina de Electrificación Rural. Este contrato fue reemplazado por el No. 01-13 firmado el 1ro de marzo de 2013 con fecha de inicio del 1° de marzo de 2013, para suministro de energía a la Oficina de Electrificación Rural con vigencia hasta el 31 de octubre de 2013. En octubre se firmó la adenda No. 1 para extender el contrato de suministro hasta el 31 de diciembre de 2013. El 1° de agosto de 2014 se firmó la adenda No. 2 para extender el contrato de suministro hasta el 28 de febrero de 2014. El 17 de diciembre se firmó entre las partes la adenda No. 3 para extender el contrato de suministro a la Oficina de Electrificación Rural hasta el 31 de marzo de 2015.

En agosto de 2012, la Compañía participó en el acto de licitación de largo plazo ETESA 01-12 y el 17 de septiembre de 2012 ETESA notificó la adjudicación de la oferta principal presentada por AES Panamá, S.R.L. por monto de potencia de 159 MW del 2019 a 2020, 209 MW para el año 2021, 309 MW para el año 2022 y 350 MW del año 2023 al 2030. En octubre de 2012 se firmaron los contratos con las tres distribuidoras, producto de la adjudicación.

El 7 de noviembre de 2012, la Compañía firmó el Contrato No. 254-2012-ADM con la Contraloría General de la República para el Suministro de Potencia Firme y Energía a Gran Cliente. Este contrato estará vigente hasta noviembre de 2015.

El 28 de diciembre de 2012, la Compañía firmó un contrato con Gold Mills de Panamá para el suministro de potencia firme y energía con vigencia hasta el 31 de diciembre de 2018. La fecha de inicio de suministro será el siguiente sábado luego de que Gold Mills de Panamá haya cumplido con la garantía de pago según se indica en la cláusula 3.1 del contrato No. 04-12.

En diciembre de 2012, la Compañía firmó un contrato para Suministro de Potencia y Energía a Gran Cliente con la Caja de Seguro Social con vigencia hasta 36 meses luego del inicio del suministro. El cliente inicio suministro el 7 de diciembre de 2013.

12. Compromisos y Contingencias (continuación)

Como resultado de la adjudicación de la Licitación Pública Internacional ETESA 03-12, la Compañía firmó con Elektra Noreste (ENSA) - contrato DME-016-12, con EDEMET - contrato No. 24-12 y con EDECHI - contrato 45-12; para el suministro de energía de excedente desde julio 2012 hasta el 31 de diciembre de 2015.

En junio de 2013, la Compañía firmó los siguientes contratos para suministro de potencia y energía a grandes clientes:

- Cemento Interoceánico, contrato No. 02-13. Entrada el 1° de julio de 2013 y finalización de suministro el 31 de diciembre de 2015. El cliente inicio suministro el 20 de agosto de 2013.
- Embajada de los Estados Unidos, contrato No. 05-13. Entrada el 15 de septiembre de 2013 y finalización de suministro el 31 de diciembre de 2015. El cliente inició suministro el 2 de noviembre de 2013.
- Avipac Inc, contrato No. 06-13. Entrada el 1° de agosto de 2013 y finalización de suministro el 31 de diciembre de 2015. El cliente inició suministro el 10 de agosto de 2013.
- Varela Hermanos, contrato No. 07-13. Entrada el 1ro. de septiembre de 2013 y finalización del suministro para el 31 de diciembre de 2015. El cliente entro en operación el 8 de febrero de 2014.

El 24 de junio de 2014, la Compañía firmó con Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A. (DIESA) un acuerdo por mutuo consentimiento para terminación anticipada de los Contratos de Suministro de Potencia Firme y Energía a Gran Cliente No. GC 02-11 y No. GC 02-12 (firmado anteriormente por Costa del Este Office Properties, Inc, la cual fue absorbida por DIESA mediante convenio de fusión). Debido a este acuerdo, la Compañía pagó una penalidad de $1,150 por terminación anticipada de dicho contrato, incluidos en el rubro de operación y mantenimiento en el estado de resultados.

El 20 de mayo de 2014, la Compañía firmó con Empresa de Generación Eléctrica, S.A. (EGESA) un contrato por la prestación del servicio de generación térmica de electricidad utilizando la barcaza conformada por 7 motores de bunker con una capacidad aproximada de 10.3 MW adquirida por AES Panamá, S.R.L. Dicho contrato tiene como fecha de inicio el día en que la barcaza sea habilitada para la operación comercial en el Sistema Interconectado Nacional (SIN), la cual fue programada para el 1° de enero de 2015 y con vigencia de 5 años. La Compañía cuenta con un plazo para el inicio de operación hasta el 1° de marzo de 2015. En caso de que la fecha de inicio comercial se atrase más allá del 1° de marzo de 2015, la Compañía deberá pagar a EGESA la suma total de $50,470 (cincuenta mil cuatrocientos setenta dólares) por cada día calendario de atraso. Al 31 de diciembre de 2014 la Barcaza de generación eléctrica se encuentra en proceso de instalación y se prevee que la misma iniciará operaciones a finales del mes de febrero de 2015.

12. Compromisos y Contingencias (continuación)

Contrato de compra de combustible

El 4 de noviembre de 2014, AES Panamá, S.R.L. adquirió un contrato con Refinería Panamá, S.R.L. para la compra de la cantidad de aceite combustible (Bunker FO # 2) necesario para la operación de la Barcaza de generación térmica adquirida por la Compañía, y la misma cumplir con su acuerdo de venta de la energía con Empresa de Generación Eléctrica, S.A. (EGESA).

El contrato será por un período de 5 años y entra en vigor a partir de la primera fecha de entrega (estimada en febrero de 2015) hasta diciembre de 2020. El flujo de caja se estima en $ 117 millones.

Los montos establecidos en la siguiente tabla representan el total de los montos contractuales hasta el año 2020 por el término del contrato de Refinería Panamá, S.R.L.:

Año	Compromiso (en miles de US$)
2015	$ 24,079
2016	28,066
2017	26,967
2018	28,161
2019	8,980
2020	1,478
Total:	**$ 117,731**

Contrato de arrendamiento operativo

La Compañía tiene compromisos por arrendamiento operativo con Refinería Panamá, S.R.L. por el terreno ubicado en Bahía Las Minas Colón en Panamá con fin de utilizar la base en tierra para el montaje del equipo de generación de energía eléctrica de la barcaza "Estrella del Mar I". La Compañía construirá estructuras de soporte en la propiedad arrendada incluyendo, pero no limitada a, una subestación eléctrica y equipo de transmisión, línea de tubería para el abastecimiento del combustible, muelles, depósitos de almacenamiento para equipos, entre otros. Este arrendamiento tiene vigencia desde la fecha efectiva hasta 5 años siguientes a la fecha de operación comercial de la barcaza "Estrella del Mar I", y su renta mensual es de $80.

A un año	$ **880**
Después de un año y hasta cinco años	**3,920**
Después de cinco años	—
Total de pagos a futuro	**$ 4,800**

12. Compromisos y Contingencias (continuación)

Otras fianzas

La Compañía también mantiene una garantía de Banistmo, S.A. por un monto total de $1,700 para garantizar las obligaciones con la empresa sub-contratista de dragado Boskalis Panamá, S.A. por los trabajos de dragado de aproximadamente 120,000 m^3 de el material suave para una cuenca de amarre en Bahía Las Minas Colón en Panamá.

Contratos de Concesión

La Compañía ha adquirido contratos de concesión de cincuenta años que otorgan ciertos derechos, incluyendo la generación y venta de electricidad producida por las plantas hidroeléctricas y los derechos de agua para el uso de los ríos Bayano, Chiriquí, Los Valles y Caldera. La Compañía está obligada a administrar, operar y dar mantenimiento a las plantas durante el término de los contratos.

Dicho término podrá ser renovado por unos cincuenta años adicionales sujetos a la aprobación previa del Ente Regulador de los Servicios Públicos (ERSP).

Los términos más importantes de los contratos de concesión firmados entre la Compañía y el ERSP (ahora Autoridad Nacional de los Servicios Público – ASEP) se detallan a continuación:

- La ASEP otorga a la Compañía una concesión para la generación de energía hidroeléctrica mediante la explotación del aprovechamiento hidroeléctrico ubicado sobre los ríos Bayano, Chiriquí, Los Valles y Caldera.
- La Compañía está autorizada a prestar el servicio público de generación de electricidad, el cual comprende la operación y mantenimiento de las plantas de generación eléctrica, con sus respectivas líneas de conexión a las redes de transmisión y equipos de transformación, con el fin de producir y vender en el sistema eléctrico nacional y realizar ventas internacionales de energía.
- El término de vigencia de cada una de las concesiones otorgadas tiene una duración de cincuenta (50) años. El mismo puede ser prorrogado por un período de hasta cincuenta (50) años, previa solicitud a la ASEP.
- La Compañía tendrá el derecho de poseer, operar y mantener los bienes de los complejos y realizar mejoras sobre los mismos. Se requerirá aprobación previa en los casos en que la Compañía aumente la capacidad de alguna de las plantas en 15% o más en el mismo sitio.
- La Compañía tendrá la libre disponibilidad de los bienes propios y los bienes de los complejos.
- La Compañía tendrá los derechos sobre los bienes inmuebles y derechos de vía o paso, dentro de los Complejos Hidroeléctricos pudiendo realizar todas las actividades necesarias para la generación y venta de energía hidroeléctrica. Asimismo, la Compañía también tendrá el derecho de vía o acceso a las áreas de los complejos hidroeléctricos actualmente habilitadas y en uso.

12. Compromisos y Contingencias (continuación)

- La Compañía podrá solicitar la adquisición forzosa de inmuebles y la constitución de servidumbres en su favor conforme lo estipula la Ley No. 6 y su reglamento.

Indisponibilidad de la Central Hidroeléctrica Está

El 30 de octubre de 2010, la planta hidroeléctrica Está fue retirada temporalmente del sistema eléctrico nacional para realizar una inspección en su túnel de aducción de agua, debido a la detección de una merma considerable de sus niveles de afluentes. El 31 de enero de 2011, la consultora Norconsult, empresa contratada para la inspección y análisis del túnel antes mencionado, emitió un informe detallando el alcance de los daños y costo de reparación estimados.

El 15 de junio de 2011 la Compañía entró en un contrato con Seli Ossa JV Panamá, S. A., S.E.L.I Societa Esecuzione Lavori Idraulici S.P.A. y Obras Subterraneas, S. A., para efectuar la reparación del túnel Está. Este contrato contempló la remoción de escombros, la colocación de refuerzos temporales, permanentes y soportes adicionales para las áreas no afectadas con el fin de evitar problemas similares en el futuro.

El 8 de junio de 2012 las Unidades #1 y #2 de la Central Hidroeléctrica Está fueron declaradas disponibles y entregadas al Centro Nacional de Despacho. Actualmente las unidades generadoras se encuentran en línea con una potencia máxima de 123.5 MW.

ASSA Compañía de Seguros, S.A. junto con sus reaseguradoras (entre las cuales se incluye AES Global Insurance Corporation, una compañía relacionada de AES Panamá, S.R.L.) reconocieron $10,940 en concepto de indemnización por interrupción de negocio al 31 de diciembre de 2012.

Adicionalmente, se recibieron del mismo grupo $37,368 en concepto de recuperación de gastos al 31 de diciembre de 2012. Estos montos están relacionados con el colapso del túnel de Está ocurrido en octubre 2010 y el siniestro del transformador de la planta de Bayano.

La Compañía reconoció en el 2012, mediante confirmación de American International Group, una cuenta por cobrar por $3,000, por reintegro de gastos legales derivados del reclamo que adelantaba la Compañía relacionado con el colapso del túnel de Está. Este monto fue cobrado en julio de 2013.

Como resultado de la indisponibilidad de la Central Hidroeléctrica Está, AES Panamá, S.R.L. efectuó compras, a fin de cumplir con sus compromisos contractuales.

AES Panamá, S.R.L. presentó una medida conservatoria y de protección y posteriormente presentó una demanda ordinaria declarativa en abril de 2011 para aliviar la obligación de suministro de energía de los contratos de compra - venta de energía, relacionados con la Central Hidroeléctrica Está. La orden fue concedida el 6 de mayo de 2011, y se hizo efectiva el 14 de mayo de 2011 habiendo sido notificada a las empresas distribuidoras.

12. Compromisos y Contingencias (continuación)

Indisponibilidad de la Central Hidroeléctrica Está (continuación)

Mediante Resolución de Consejo de Gabinete No. 150, el Gobierno Nacional aprobó un crédito adicional al Presupuesto General del Estado para la vigencia fiscal 2011 con una asignación a favor del Ministerio de Economía y Finanzas con el propósito de financiar el Fondo de Estabilización Tarifario y así mitigar el impacto generado a AES Panamá, S.R.L. por el colapso del túnel de conducción de la Central Hidroeléctrica Está. Durante el 2012 la Compañía registró por este concepto $16,304 por los sobrecostos generados de enero a mayo de 2012.

En junio de 2013, la Compañía reconoció una cuenta por cobrar por $31,333, mediante un acuerdo de pago entre la Compañía y el Consorcio Constructor de la planta Está, en concepto de recupero de gastos por las pérdidas directas incurridas por el colapso del túnel de Está que hizo que una de sus centrales hidroeléctricas saliera de operación, obligando a la Compañía a realizar compras de energía en el mercado ocasional a fin de cumplir con sus compromisos contractuales. Este monto fue cobrado en julio de 2013 y se encuentra registrado en el rubro de compras de electricidad en el estado de resultados.

Contingencias

La Compañía está involucrada en ciertos procesos legales en el curso normal de los negocios. Es la opinión de la Compañía y sus abogados que ninguno de los reclamos pendientes tendrá efectos materiales adversos en los resultados de sus operaciones, posición financiera o flujos de efectivo.

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

Los estimados de los pasivos se basan en hechos disponibles en la actualidad, la tecnología existente y las leyes y reglamentos vigentes, tomando en consideración los efectos probables de la inflación y otros factores sociales y económicos e incluye estimados de costos legales asociados. Al 31 de diciembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013, no existen contingencias ambientales conocidas.

La ASEP emitió el 22 de octubre de 2010, la Resolución AN No.3932-Elec relacionado con la seguridad en las presas en el sector eléctrico. Esta legislación contempla temas muy sensibles e importantes sobre la seguridad y el medio ambiente. La Resolución comenzó a regir a partir del 9 de noviembre de 2011. Al 31 de diciembre de 2012, la Compañía presentó ante la ASEP su proyecto de modificaciones al Plan de Acción Durante Emergencias (PADE) correspondiente a la Central Bayano, el cual fue aprobado por la ASEP en el 2013; los PADE de Está, La Estrella y de Los Valles fueron aprobados por la ASEP en el mes de mayo. En cuanto a lo relacionado a normas de seguridad en las presas la Compañía contrató una empresa consultora para la adecuación de toda la documentación de la Central Bayano, actualmente se encuentra en el proceso de revisión de los documentos para ser entregados a la ASEP. Por parte de Chiriquí, se están realizando las gestiones para la contratación de la consultora para la adecuación.

13. Planes de Retiro y Prima de Antigüedad

De acuerdo con las leyes panameñas, la Compañía está obligada a constituir un fondo de cesantía para cubrir los pagos por prima de antigüedad e indemnización de los empleados a la terminación de la relación laboral. Las contribuciones están basadas en un 1.92% para la prima de antigüedad y un 0.32% para indemnizaciones sobre la remuneración pagada a empleados.

El fondo de cesantía debe ser depositado y administrado por una institución privada y autorizada.

En adición, la Compañía brinda un plan de aportes definido disponible para todos los empleados. La Compañía hace contribuciones hasta del 8% del salario anual (7% en el 2013), en adición a la posibilidad de aportes discrecionales por parte de los empleados. Los aportes al plan están restringidos por un período de 10 años. La Compañía ha contribuido al plan $184 y $306 por los periodos terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013, respectivamente.

La Compañía también ofrece a sus empleados un bono en forma de acciones de The AES Corporation. Estas acciones son depositadas en un Fideicomiso denominado "Plan de Pensiones no Contributivo" y es administrado por una tercera parte autorizada que mantiene cuentas individuales para cada empleado. Las contribuciones a este plan están sujetas a decisiones de la Asamblea de Socios y están calculadas basadas en un porcentaje del salario de cada empleado permanente. La provisión reconocida en gastos por esta contribución totalizó $222 y $242 por los periodos terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013, respectivamente.

14. Gastos de Operación y Mantenimiento

Los gastos de operación y mantenimiento al 31 de diciembre de 2014 y 2013 se detallan a continuación:

	2014	2013
Salarios y otros beneficios	$ 7,756	$ 11,271
Seguros	3,810	4,843
Otros	4,198	4,369
Contratos por servicios y mantenimientos	3,139	5,163
Consultorías y servicios profesionales	1,243	4,363
Servicios básicos	970	818
Gasto de transporte y combustible	358	449
Entrenamiento y gastos de viaje	212	592
	$ 21,686	$ 31,868

15. Otros (Gastos) Ingresos, neto

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013 los otros ingresos (gastos) se detallan como sigue:

	2014	2013
(Pérdida) ganancia en venta de activo fijo	$ 87	$ (554)
Ingresos por alquiler	270	248
Ingresos por servicios de administración	555	58
Descarte de inventario	(50)	46
Acuerdo de resolución	(7,500)	—
Otros ingresos (gastos)	608	270
	$ (6,030)	$ 68

La Compañía mantenía demanda civil ordinaria incoada por parte de la sociedad BONTEX, S.A. desde el día 2 de Junio de 2012; la cual llega a un acuerdo de resolución el día 27 de noviembre de 2014 y se compromete a pagar $7,500 en cuatro pagos trimestrales durante el 2015.

16. Impuesto sobre la Renta

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013, la provisión para impuesto sobre la renta consiste de lo siguiente:

	2014	2013
Corriente	$ 4,174	$ 4,300
Diferido	(9,301)	4,273
Saldo al final del año	$ (5,127)	$ 8,573

En Panamá, de acuerdo como lo establece el Código Fiscal vigente, el impuesto sobre la renta para las personas jurídicas en las cuales el Estado tenga una participación accionaria de más del 40%, se calculará usando una tasa de impuesto sobre la renta del 30%.

Adicionalmente, las personas jurídicas cuyos ingresos gravables superen $1,500 anuales calcularan el impuesto sobre la renta aplicando la tasa de impuestos correspondiente al que resulte mayor entre:

a) La renta neta gravable calculada por el método establecido (tradicional).

b) La renta neta gravable que resulte de aplicar al total de los ingresos gravables el cuatro punto sesenta y siete por ciento (4.67%), (Método de Cálculo Alterno del Impuesto sobre la Renta - CAIR).

16. Impuesto sobre la Renta (continuación)

Al 31 de diciembre de 2014, la Compañía generó una pérdida fiscal bajo el método tradicional por lo que la estimación del impuesto sobre la renta corriente ha sido determinada de conformidad con el CAIR, aplicando la tasa de 4.67% al total de los ingresos gravados para la determinación de la utilidad estimada a la cual se le aplica la tasa del 30% para determinar el impuesto del ejercicio. El impuesto sobre la renta corriente fue determinado en conformidad con el método CAIR por ser mayor al método tradicional.

Así mismo el Código Fiscal vigente establece que los contribuyentes presentaran una declaración estimada de la renta que obtendrán en el año siguiente al cubierto por la declaración jurada la cual no debe ser inferior a la renta indicada en la declaración jurada. En este sentido los contribuyentes deberán realizar sus pagos anticipados de impuesto sobre la renta con base en la determinación de la declaración estimada divididos en tres partidas a ser pagas trimestralmente en los meses de junio, septiembre y diciembre. Durante el ejercicio 2014 no se realizaron pagos de estimada en virtud de que la Compañía generó pérdida fiscal en el 2013 por $21,937; durante el ejercicio 2013 la Compañía anticipo por impuesto estimado $3,626 con base a los resultados de 2012.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la Compañía generó pérdidas fiscales bajo el método tradicional por lo que la estimación del impuesto sobre la renta corriente ha sido determinada de conformidad con el CAIR, aplicando la tasa de 4.67% al total de los ingresos gravados para la determinación de la utilidad estimada a la cual se le aplica la tasa del 30% para determinar el impuesto del ejercicio.

Por lo antes expuesto la Compañía solicitó a la Dirección General de Ingresos la "No Aplicación del Cálculo Alterno del Impuesto Sobre la Renta (CAIR)", para el período 2013 y los tres años sub siguientes con base a lo que establece el parágrafo 1 del artículo 699 del Código Fiscal sin que a la fecha tengamos la resolución. Para el ejercicio de 2014, se solicitara la no aplicación del CAIR 5 días después de la presentación de la declaración de renta.

Las declaraciones del impuesto sobre la renta de la Compañía están sujetas a revisión por las autoridades fiscales por los últimos tres años inclusive el año terminado el 31 de diciembre de 2014, según las regulaciones fiscales vigentes.

16. Impuesto sobre la Renta (continuación)

Al 31 de diciembre el impuesto sobre la renta diferido activo y pasivo estaba compuesto de las siguientes partidas:

	2014	2013
Impuesto diferido activo:		
Provisión para obsolescencia	$ —	$ 12
Provisiones de gastos	2,648	632
Arrastre de pérdida	4,112	1,410
Total impuesto diferido activo corriente	6,760	2,054
Impuesto diferido pasivo:		
Gastos prepagados afiliada	(1,573)	—
Total impuesto diferido pasivo corriente	(1,573)	—
Impuesto diferido activo, neto	$ 5,187	$ 2,054
Impuesto diferido activo largo plazo:		
Arrastre de pérdida	$ 15,054	$ 5,644
Diferencia en la base fiscal de activo de generación	1,288	1,943
Provisiones de gastos	522	—
Total impuesto diferido activo largo plazo	16,864	7,587
Impuesto diferido pasivo:		
Indemnización del seguro capitalizado	(17,666)	(10,546)
Indemnización arbitraje capitalizada	—	(8,037)
Depreciación acumulada sobre activos por inversión	(5,948)	(4,320)
Depreciación acelerada	(32,211)	(27,963)
Intereses capitalizados	(954)	(705)
Donación al gobierno	(257)	(2,356)
Saldo final	(57,036)	(53,927)
Impuesto diferido pasivo, neto	$ (40,172)	$ (46,340)

El impuesto diferido activo está compuesto principalmente por la diferencia en la base fiscal de activos, por el arrastre de pérdidas fiscales y por provisiones de gastos que de acuerdo a la Legislación Fiscal vigente serán deducibles cuando sean efectivamente pagados o utilizados.

16. Impuesto sobre la Renta (continuación)

Arrastre de pérdidas:

De acuerdo con el artículo No. 6 de la Ley 31 del 30 de diciembre de 1991, la pérdida de operaciones corrientes que refleja la Compañía podrán ser deducidas en forma proporcional durante los próximos 5 años; esta deducción no podrá reducir en más del 50% de renta gravable de dichos años.

Al 31 de diciembre de 2014 la Compañía mantiene un arrastre de pérdidas que pueden ser aplicadas a rentas gravables futuras que expiran de la siguiente manera:

2015	$	13,664
2016		13,664
2017		13,664
2018		13,664
2019		9,276
Arrastre de Pérdidas	**$**	**63,932**

Para efectos de reporte financiero, estas pérdidas no son reconocidas hasta tanto no sean deducidas de la renta gravable, por lo que la Compañía reconoce un impuesto diferido activo que será amortizado conforme su utilización o expiración.

En base a los resultados actuales y proyectados la Gerencia de la Compañía considera que habrá ingresos gravables suficientes para realizar los impuestos diferidos activos que se muestran en los estados financieros.

La Ley No.28 de 20 de junio de 1995, que estuvo vigente hasta el año 2000, permitió que las compañías invirtieran en tecnología para obtener un Crédito Fiscal por Inversión. La inversión debe ser validada por una institución técnica calificada con el fin de aplicar este incentivo fiscal que consiste en la aplicación de un crédito fiscal de 25% sobre el impuesto sobre la renta causado en el período fiscal.

El crédito fiscal sería aplicable hasta que la Compañía consuma el costo total de las inversiones. Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el pasivo por impuesto sobre la renta diferido está compuesto por la depreciación de los activos que otorgaron dicho Crédito por Inversión, el cual ha sido utilizado por la Compañía al rebajar el 25% del impuesto corriente cada año. Para propósito fiscal el gasto de depreciación de estos activos no se considera deducible mientras que para propósitos financieros se depreciará durante la vida útil del activo.

Desde el año 2009, la Compañía aplica el beneficio fiscal de la depreciación acelerada (suma de dígitos) uno de los métodos permitidos en el reglamento del impuesto sobre la renta. La aplicación de este método fue calculado para un grupo de activos de la Compañía; sin embargo, estos activos, para efectos de reportes financieros, continúan siendo depreciados por el método de línea recta.

16. Impuesto sobre la Renta (continuación)

Impuesto de Dividendos

Los accionistas pagan un impuesto a la renta del diez por ciento (10%) el cual es retenido de los dividendos que reciben. Si no se distribuyen dividendos, o la distribución total es menor del cuarenta por ciento (40%) del ingreso neto gravable, un anticipo del impuesto sobre dividendos del cuatro por ciento (4%) sobre la ganancia neta deberá ser pagado hasta declarar dividendos sobre estas ganancias. Esta tasa de cuatro por ciento (4%) se denomina "Impuesto Complementario" y es considerado un adelanto al impuesto sobre dividendos. Durante los años terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013, la Compañía realizó pagos del impuesto complementario por las sumas de $7 y $534, respectivamente; durante los años 2014 y 2013 la Compañía no retuvo impuesto sobre los dividendos porque no efectuó pagos de dividendos en dichos ejercicios, en 2013 la Compañía retuvo $2,850 correspondiente al impuesto sobre los dividendos pagados en dicho ejercicio y aplico $1,140 por impuesto complementario de las utilidades pagadas mediante dividendos.

Ley de Precios de Transferencia

Durante el año 2013, continúan vigentes las regulaciones de precios de transferencias. Las mismas alcanzan a cualquier operación que el contribuyente realice con partes relacionadas que sean residentes fiscales de otras jurisdicciones, siempre que dichas operaciones tengan efecto como ingresos, costo o deducciones en la determinación de la base imponible para fines del impuesto sobre la renta, en el período fiscal en que se lleve a cabo la operación.

De esta forma, los contribuyentes deben cumplir anualmente y a partir del ejercicio fiscal 2013, con la obligación de presentar informe de precios de transferencia (informe 930) seis meses después de la fecha de cierre del período fiscal, así como deben contar para la misma fecha con un estudio que cubra dicho ejercicio y que contenga la información y el análisis que permita valorar y documentar sus operaciones con partes relacionadas de acuerdo con las disposiciones establecidas en el Código Fiscal.

La Compañía estima que las operaciones realizadas con partes relacionadas no tendrán impacto significativo en la provisión del impuesto sobre la renta del año 2014.

Contingencias fiscales

De acuerdo con el *Accounting Standard Codification* (ASC) 740 *Income Taxes,* se requiere que la Compañía reconozca los efectos sobre los estados financieros de las posiciones fiscales inciertas si cumplen con la limitante de que "sea más probable que no". Al evaluar las partidas relacionadas con este límite, la Compañía debe considerar si cada posición fiscal incierta puede sostenerse con base en sus méritos técnicos en caso de una revisión por parte de la autoridad fiscal. El ASC 740 requiere que la Compañía reconozca en sus estados financieros pasivos contingentes para reflejar el valor de las posiciones que no puedan ser sostenidas frente a su última instancia legal. Al adoptar esta norma la Compañía identificó y evaluó cualesquiera posiciones tributarias inciertas potenciales

16. Impuesto sobre la Renta (continuación)

y concluyó que no existen posiciones tributarias inciertas que requieran reconocimiento en los estados financieros. La Gerencia espera que las autoridades fiscales permitan estas posiciones de ser revisadas y tiene un alto nivel de confianza en los méritos técnicos de las mismas. Consecuentemente, la Gerencia espera que el monto total de las posiciones fiscales sean finalmente realizadas y reconocidas en los estados financieros.

17. Valor Razonable de los Instrumentos Financieros

La Compañía estableció un proceso para la determinación del valor razonable. La determinación del valor razonable considera los precios de cotización del mercado; sin embargo, en muchas instancias, éstos no cotizan precios de mercado para varios instrumentos financieros de la Compañía. En casos donde la cotización de mercado no está disponible, los valores razonables son basados en estimados usando el valor presente u otras técnicas de valuación. Estas técnicas son afectadas significativamente por las suposiciones usadas, incluyendo la tasa de descuento y los flujos de efectivo futuros.

Instrumentos Financieros con Valor en Libros Aproximado al Valor Razonable

El valor en libros de ciertos activos financieros, incluyendo efectivo, inversiones, cuentas por cobrar, cuentas por cobrar relacionadas y ciertos pasivos financieros incluyendo cuentas por pagar, cuentas por pagar relacionadas, por su naturaleza de corto vencimiento, es considerado igual a su valor razonable.

Bonos por pagar

Los valores razonables estimados al 31 de diciembre de 2014 y 2013 están basados en información disponible a la fecha de los balances generales. La Compañía no tiene conocimiento de ningún factor que pueda afectar significativamente la estimación del valor razonable a esas fechas. Para los bonos por pagar con una tasa fija, la Compañía estableció un proceso para la determinación del valor razonable.

La determinación del valor razonable considera los precios de cotización del mercado panameño (Nivel 1), que se detallan a continuación:

	Dic-14		Dic-13	
	Valor en libros	**Valor razonable**	Valor en libros	Valor razonable
Pasivos Financieros:				
Bonos por pagar	**$ 299,384**	**$ 310,200**	$ 299,099	$ 317,250

17. Valor Razonable de los Instrumentos Financieros

Préstamos por pagar

El valor razonable estimado al 31 de diciembre de 2014 está basado en información disponible a la fecha del balance general. La Compañía no tiene conocimiento de ningún factor que pueda afectar significativamente la estimación del valor razonable a esa fecha. Este préstamo fue contratado a tasa variable por consiguiente la Administración de la Compañía considera como su valor razonable es igual al valor en libros al cierre del 2014.

El valor razonable al 31 de diciembre de 2014 se detalla a continuación:

	Dic-14	
	Valor en libros	Valor razonable
Pasivos Financieros:		
Préstamos por pagar	$ 57,300	$ 57,300

18. Riesgo de Crédito

La Compañía tiene la exposición al riesgo de crédito sobre los activos financieros mantenidos.

El riesgo de crédito es el riesgo de que el deudor o emisor de un activo financiero, propiedad de la Compañía, no cumpla completamente y a tiempo, con cualquier pago que deba hacer de conformidad con los términos y condiciones pactados al momento en que la Compañía adquirió u originó el activo financiero respectivo.

La Administración de la Compañía tiene instrumentos financieros con un riesgo mínimo de pérdida debido a que las reglas del mercado eléctrico establecen el cobro y pago a 30 días de entregada la factura.

A la fecha del balance general no existen concentraciones significativas de crédito. La exposición máxima al riesgo de crédito está representada por el saldo de las cuentas por cobrar incluidas en el balance general.

19. Eventos Subsecuentes

Los eventos subsecuentes fueron evaluados por la Administración hasta el 30 de marzo de 2015, fecha en la cual los estados financieros fueron autorizados por la Asamblea de Socios para su emisión.