

REPUBLICA DE PANAMA
COMISION NACIONAL DE VALORES

ACUERDO 18-2000
(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 2017

PRESENTADO SEGÚN EL DECRETO LEY 1 DE 8 DE JULIO DE 1999 Y EL ACUERDO No 18-2000 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. 18-2000 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 Comisión 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. 2-2000 de 28 de febrero del 2000 y No. 8-2000 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, en los teléfonos 225-9758, 227-0466

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

VALORES QUE HAREGISTRADO: Bonos Corporativos por la suma de \$470,000,000 divididos en tres (3) Series: Serie A hasta US\$200,000,000 a una tasa fija de 6.25%; Serie B hasta US \$220,000,00 a una tasa fija de 6.75%; Serie C hasta US\$50,000,000. Serie A y B con vencimientos en 10 años (25 de noviembre de 2023) y para la Serie C el plazo será determinado por el Emisor según sus necesidades y las condiciones de mercado existentes y el mismo será comunicado a la Superintendencia de Mercado de Valores y la Bolsa de Valores de Panamá mediante un suplemento Informativo que será presentado con por lo menos cinco (5) días hábiles antes de la fecha de emisión y negociación por la Bolsa de Valores de dicha Serie.

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

I. INFORMACION DE LA COMPAÑIA

A. Historia y Desarrollo de la Compañía

AES Changuinola, S.R.L. (la "Compañía"), antes Hydro Teribe, S.A., fue constituida el 21 de noviembre de 2001 y desde diciembre 2006, era subsidiaria de AES Bocas del Toro Hydro, S. A. en un 83.35%. En octubre 2010 AES Bocas del Toro Hydro, S.A. ejerce la opción que le daba el derecho de adquirir el 16.65% que estaba en manos de los accionistas minoritarios, pasando de esta manera a ser 100% propietaria de AES Changuinola, S.R.L. AES Bocas del Toro Hydro, S.A. era a su vez subsidiaria en un 100% de AES Isthmus Energy, S.A., a su vez subsidiaria en un 100% de The AES Corporation (la Corporación), compañía global de energía, con sede en Arlington, Virginia (Estados Unidos de América).

La Central Hidroeléctrica Changuinola I está ubicada en la Provincia de Bocas del Toro, distrito de Changuinola, corregimiento del Valle del Risco, aproximadamente 550 kilómetros al Noreste de la ciudad de Panamá. La misma aprovecha las aguas de los ríos Changuinola y Culubre y dispone de una potencia nominal instalada de 223 megavatios y un promedio de producción de energía de aproximadamente 1,046 gigavatios hora al año. Su construcción demoró 48 meses finalizando en octubre de 2011 y recibió su certificación de entrada en operación comercial en noviembre de 2011, emitida por la CND.

El 25 de septiembre de 2013 la Junta Directiva de AES Changuinola S.R.L. aprobó la capitalización de la deuda que mantenía con su afiliada AES Panamá, S. R.L. por la suma total de \$63,227 derivada del contrato de suministro de energía que ambas compañías mantienen. Producto de esta transacción, el 25 de noviembre de 2013, se cancela el certificado accionario No.12 a favor de AES Bocas del Toro Hydro, S.A por quinientas (500) acciones comunes sin valor nominal y se emiten el Certificado No. 13 por cuatrocientas (400) acciones a nombre de AES Bocas del Toro Hydro, S.A. y el certificado No. 14 por cien (100) acciones a nombre de AES Panamá, S.R.L. que la adjudican como propietaria del 20% de AES Changuinola, S.R.L.

El 26 de septiembre de 2014 mediante Escritura Pública número 27907 se inscribió en el Registro Público de Panamá la transformación de AES Changuinola, S.A. en AES Changuinola, 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 500 cuotas a sus socios, representadas con títulos y por el mismo valor.

El 29 de septiembre de 2015, mediante Escritura Pública número 34994, se protocoliza la Asamblea de Socios del 25 de junio de 2015, en donde se aprobó la cesión de las cuotas propiedad de AES Bocas del Toro Hydro, a favor de AES Elsta B.V. sociedad organizada y existente de conformidad con las leyes de Holanda, con número de registro 33274087 y con domicilio en 1082 MD Amsterdam Claude Debussylaan 12, Holanda, por tanto, es la propietaria de 400 cuotas de la sociedad AES Changuinola S.R.L. mediante certificado No. 03 de 06 de Octubre de 2015.

AES Elsta, B.V. es subsidiaria en un 100% de The AES Corporation, por lo tanto, The AES Corporation a través de su subsidiaria AES Elsta, B.V. pasa a ser dueña del 80% de AES Changuinola, S.R.L.

El 12 de diciembre de 2016, en reunión extraordinaria de socios, se resolvió modificar el capital autorizado de la sociedad, reduciendo el mismo de \$296,985 a \$270,385, dividido en 500 cuotas, pasando de un valor por cuotas de participación de \$593,971.08 dólares cada una a \$540,771.08 dólares cada una.

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

A continuación se presenta un estado de capitalización y endeudamiento del Emisor al 31 de diciembre de 2017:

Pasivos:	
Bonos por pagar	369,064
Cuentas por pagar	5,874
Intereses por pagar	326
Gastos acumulados por pagar y otros pasivos	1,453
Prima de antigüedad	145
Compromisos y contingencias	311
Total de pasivos	<u>377,173</u>
Patrimonio	
Capital autorizado	270,385
Capital adicional pagado	232
Déficit acumulado	(41,114)
Otras pérdidas integrales acumuladas	(11,195)
Impuesto complementario	(287)
Total de patrimonio	<u>218,021</u>
Total de pasivos y patrimonio	<u><u>595,194</u></u>

B. Pacto Social y Estatutos

- La Empresa The AES Corporation directamente, o a través de una subsidiaria, es la dueña del 89.8% de las cuotas de esta sociedad.

- El pacto social estipula que en las reuniones del Consejo de Administradores se constituirá quórum la presencia de la mayoría de los administradores quienes podrán hacerse representar en la misma por mandatarios que no necesitan ser administradores o socios y que podrán ser nombrados por documento público o privado. Los acuerdos de la mayoría de los administradores presentes o representados en una reunión en que haya el quórum requerido se consideran como válidos.
- Las facultades de la sociedad serán ejercidas por el Consejo de Administradores salvo las que la ley, el pacto o los estatutos reserven a la Asamblea de Socios. El Consejo de Administración tendrá control absoluto y administración de todos los derechos de la sociedad
- El Consejo de Administración estará compuesta por cuatro (4) miembros.
- En cualquier sesión del Consejo de Administradores, cualquier socio podrá ser representado y votar por medio de apoderado o apoderados (quienes no necesitarán ser administradores) nombrados por instrumento escrito, público o privado, con sin poder de sustitución.
- La Asamblea de Socios constituye el poder de la sociedad pero en ningún caso podrá por voto de la mayoría privar a los socios de sus derechos adquiridos ni imponerle una resolución contraria al pactos social.
- Las Asamblea de Socios ya sean ordinarias o extraordinarias podrán celebrarse en el extranjero o en Panamá, celebraran una reunión anual ordinaria en el lugar donde lo determine los estatutos o el consejo de administración.
- En la primera convocatoria de toda reunión de la Asamblea de Socios y en la segunda de ser necesario constituirá quórum la presencia de los tenedores de la mitad mas uno de las cuotas de participación con derecho a voto que hayan sido emitidas y puestas en circulación o de sus respectivos apoderados o representantes legales.

C. Descripción del Negocio

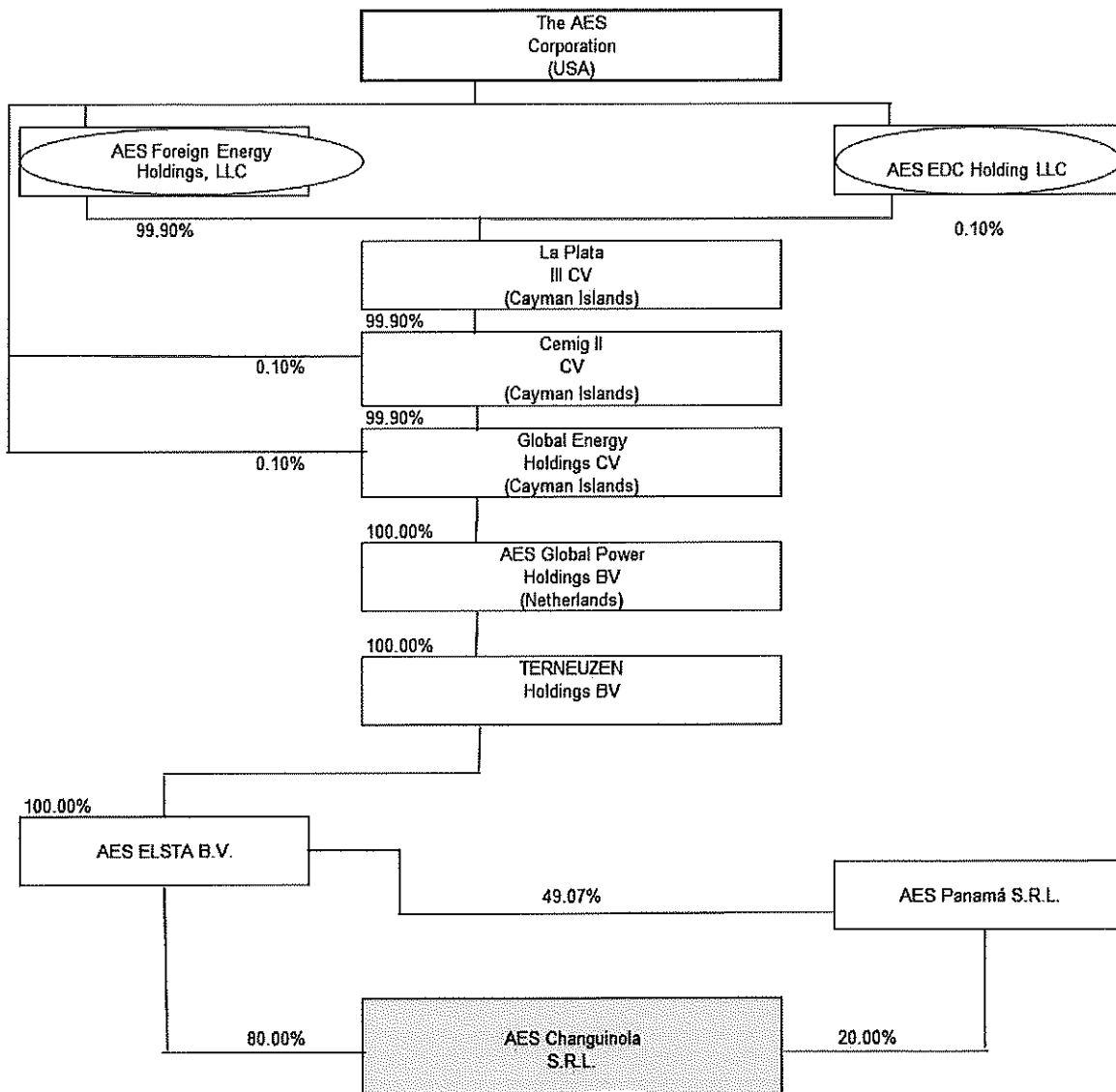
La Compañía fue constituida con el propósito de desarrollar proyectos de generación de energía hidroeléctrica y de cualquier otra fuente de energía, así como también actuar como concesionaria para la generación y aprovechamiento de los recursos relacionados con la actividad de generación y administración de centrales hidroeléctricas dentro y fuera del territorio de la República de Panamá.

La Compañía firmó con AES Panamá, S.R.L. un contrato de reserva para la compra-venta de Potencia Firme y Energía, por un periodo de diez años (2011-2020). Desde el 1 de enero de 2014 este contrato de reserva es administrado como un contrato físico con vigencia hasta el año 2030, en donde toda la energía producida es entregada a AES Panamá, S.R.L.

Adicionalmente en junio de 2015, la Compañía firma otro contrato de reserva con AES Panamá para la compra y venta de sólo potencia por un periodo de 5 años, empezando el 1 de julio de 2015 y en agosto de 2017, se firma la enmienda No.1, para incrementar el monto de potencia contratada a partir del 1 de octubre de 2017 hasta el 30 de junio de 2020. Estos contratos representan el 99% de sus ingresos, el 1% restante proviene de transacciones en el mercado ocasional.

D. Estructura Organizativa

La Compañía no posee subsidiarias. El interés en AES Changuinola, S.R.L. es en un 89.8% de The AES Corporation (AES Elsta, B.V. 80% y AES Panamá, S.R.L. 20%) - 9.8% indirectamente. La estructura organizativa se muestra a continuación:



H

E. Propiedades, Plantas y Equipo

En los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2017 los activos más importantes con que cuenta la Compañía y que son operados bajo concesión, están representados por activos de generación eléctrica correspondientes a la Central Hidroeléctrica Changuinola I.

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

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 HANA S/4, 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 365, Real VNC (6.2), Call Managers 10.5, Sharepoint 2010, Acrobat 8, Autodesk, WINSHUTTLE, McAfee Web Gateway (Versión 7.6).

G. 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.

Actualmente, la facilidad de generación de la Compañía es a base de una planta hidráulica, 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 geográficas en las que operan.

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

La Compañía mantiene un contrato de reserva para la entrega de energía generada (contrato físico) con AES Panamá, S.R.L. desde enero de 2014, con lo cual no existe un compromiso de entrega de energía más que lo que genere la central, lo anterior implica que AES Changuinola, S.R.L. no requiere comprar en el Mercado Ocasional.

II. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

La información financiera está expresada en miles de dólares.

A. Liquidez

	Diciembre 31 2017	Diciembre 31 2016
Flujos de efectivo de las actividades de operación		
Utilidad neta	22,892	18,334
Partidas para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:		
neto provisto por las actividades de operación:	51,717	51,948
Cambios en activos y pasivos de operación	(11,605)	(3,191)
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	63,004	67,091
Efectivo neto provisto por (utilizado en) las actividades de inversión	414	(163)
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento	(54,316)	(81,592)
Aumento (disminución) neto de efectivo y equivalentes de efectivo	9,102	(14,664)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	27,492	42,156
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	36,594	27,492

El efectivo neto de la Compañía al 31 de diciembre de 2017 y 2016, fue de \$36,594 y \$27,492 respectivamente, lo que representa un aumento de \$9,102 con respecto al mismo período del año anterior.

Al 31 de diciembre de 2017, la Compañía presentó un aumento en la utilidad neta de \$4,558 con relación al mismo periodo de 2016, principalmente por: (i) un aumento en el margen variable por \$7,640, como consecuencia de mayores ventas de energía por \$5,394 y menores compras de energía por \$1,065, debido a una mayor generación, por mejores aportes hidrológicos durante el 2017 en comparación con el 2016; y una disminución en los costos de transmisión variables por \$1,181, por ajuste en la tarifa por cargos de transmisión (ii) de igual manera, los costos de transmisión fijos presentan una disminución por \$942, por un ajuste en la tarifa; (iii) un incremento en los gastos de operación y mantenimiento por (\$3,639), principalmente en los gastos de consultoría y servicios profesionales como consecuencia de los estudios y análisis realizados por la fuga de agua en el túnel de la planta hidroeléctrica de Changuinola, el registro de la tasa de electrificación rural, que comenzó su aplicación a partir del 1° de enero del 2017 y la penalización por parte de la Autoridad de los Servicios Públicos ("ASEP") por el proceso administrativo de los hechos ocurridos durante el apagón en febrero de 2013. Adicionalmente se presenta: (iv) una disminución en los otros gastos netos por \$903, por un efecto compensado entre la disminución de los gastos de intereses, producto de los pagos a capital durante el 2017 y el reconocimiento en 2016 del ingreso por la venta de La Subestación La Esperanza, y (v) un incremento en el gasto de impuesto sobre la renta por (\$1,331), principalmente asociado a mayor utilidad gravable en 2017 en comparación con 2016.

El efectivo provisto por actividades de operación disminuyó en (\$4,087), atribuido a: (i) mayor pago de impuesto sobre la renta en comparación con el mismo periodo anterior; (ii) disminución en las cuentas por cobrar por mayores pagos por venta de energía a AES Panamá, S.R.L. en 2017.

Los flujos de efectivo provistos por (utilizados en) las actividades de inversión muestran un efecto favorable de \$577, debido principalmente a menores compras de propiedad, planta y equipo en comparación con el mismo periodo del 2016.

Los flujos de efectivo utilizados por actividades de financiamiento muestran una disminución de \$27,276, principalmente por la reducción del capital autorizado efectuada en 2016 por \$26,600; menor pago de dividendos en 2017 por \$9,876 y menor pago de intereses por \$800 debido a la disminución del capital de los bonos, compensado por mayor pago a capital por (\$10,000), (2017: \$20,000 vs 2016: \$10,000), según el cronograma de pagos a principal.

B. Recursos de Capital

Al cierre del 31 de diciembre de 2017, la compañía no ha efectuado inversiones de capital significativas.

C. Resultado de las operaciones

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

Datos Comerciales	Unidad	2017	2016	VAR	% VAR
Total Ventas Energía en Contratos	GWh	822.77	806.89	15.89	1.97 %
IC Contrato ventas energía (a precio contrato)	GWh	822.77	806.89	15.89	1.97 %
Mercado Ocasional Neto	GWh	30.39	24.71	5.68	22.99 %
Ventas Spot de Energía	GWh	33.57	31.80	1.77	5.58 %
Compras Spot Energía	GWh	3.18	7.09	(3.91)	(55.14)%
Generación Total de la Empresa	GWh	856.34	838.69	17.66	2.11 %
Spot Prices	Unidad	2017	2016	VAR	% VAR
Precio Spot Sistema	US\$/MWh	58.51	60.39	(1.88)	(3.11)%
Precio de Compra Spot	US\$/MWh	36.23	20.78	15.45	74.34 %
Datos Operativos	Unidad	2017	2016	VAR	% VAR
Nivel Changuinola	msnm	162.35	164.94	(2.59)	(1.57)%
Aportes Changuinola	m3/s	134.59	125.23	9.36	7.47 %
Generación Changuinola	GWh	856.34	838.69	17.66	2.11 %
Pérdidas (línea y consumo)	Gwh	1.98	3.78	(1.80)	(47.64)%
Exportación	Gwh	1.20	3.30	(2.10)	(63.74)%
Ingresos Mercado Ocasional	Unidad	2017	2016	VAR	% VAR
Gastos por Compras Spot	K\$	115.16	147.25	(32.09)	(21.79)%

Ingresos

Ventas:

Los ingresos por ventas de energía reflejan un aumento de \$5,394 al 31 de diciembre de 2017 con respecto al mismo período en el 2016, principalmente por mayores ventas de energía a AES Panamá, S.R.L., producto de una mayor generación durante el 2017 de 2.1% (\$856 GWh en 2017 vs \$839 GWh en 2016), como consecuencia de una mejor hidrología presentada durante el 2017, en comparación con el mismo periodo del año anterior. El nivel del embalse de Changuinola cerró al 31 de diciembre de 2017 con 162.35 msnm (2016: 164.94 msnm) y los aportes hídricos para esa planta fueron de \$134.59 m3/s, 7.5% más que el período anterior.

Los ingresos por arrendamiento de la Compañía se derivan del contrato de compra-venta de Potencia Firma y Energía con su filial AES Panamá, S.R.L. Este rubro no mostró variación con relación al mismo periodo de 2016.

Costos y gastos de operación

Compras de energía

Al 31 de diciembre de 2017, el rubro de compras de energía disminuyó en \$2,246 con relación al mismo período 2016, principalmente por una disminución en las compras de energía a AES Panamá, S.R.L. por \$1,065 a través del contrato de reserva de compra y venta de potencia, como consecuencia de una mayor generación por mejor hidrología durante el año 2017 en comparación con el mismo periodo del 2016 y una disminución en los costos de transmisión variable por \$1,181, asociados a la devolución por ajuste tarifario, como consecuencia de la revisión de los cargos por uso y conexión del sistema de transmisión y del servicio de operación integrada.

Costos de transmisión fijos:

Los costos de transmisión fijos presentan una disminución de \$942, asociados a la devolución por ajuste tarifario, como consecuencia de la revisión de los cargos por uso y conexión del sistema de transmisión y del servicio de operación integrada.

Operación y mantenimiento:

Los gastos de operación y mantenimiento presentan un aumento de (\$3,639), los cuales obedecen principalmente a: (i) gastos relacionados a las investigaciones y análisis realizados por la fuga de agua en el túnel de la planta hidroeléctrica de Changuinola por (\$3,215), los cuales se distribuyen entre gastos de consultoría y servicios profesionales, contratos por servicios y mantenimientos, y otros. Adicionalmente (ii) otros gastos por (\$250), por el registro de penalización a AES Changuinola por parte de la Autoridad de los Servicios Públicos ("ASEP"), generado por el proceso administrativo por los hechos ocurridos durante el apagón en febrero de 2013 ; (iii) otros impuestos por (\$252), asociados a la provisión del impuesto por la tasa de electrificación rural en 2017, la cual comenzó su aplicación a partir del 1° de enero del 2017, por cambios en la ley y (iv) gastos por obsolescencia de inventario por (\$198), compensado por gastos varios por \$276.

Depreciación y amortización:

Los costos de depreciación y amortización no muestran variación significativa con relación al mismo periodo del 2016.

Otros gastos e ingresos:

El rubro de otros gastos e ingresos presenta un impacto desfavorable de \$903, debido a un efecto neto de: menores gastos de intereses netos por \$3,433, debido a la disminución de la deuda, según el cronograma de pagos a principal hechos en junio y diciembre de 2017, compensado por la disminución en los otros ingresos netos por (\$2,530), por el ingreso registrado por la venta de la Subestación La Esperanza durante el primer trimestre del 2016.

D. Análisis de perspectivas

Conforme a los resultados obtenidos del cuarto trimestre del año, los resultados a nivel de margen variable del año 2017 fueron superiores a los alcanzados en el año anterior, principalmente por la mejora en la hidrología.

Por otro lado, tomando en consideración los resultados obtenidos al 28 de febrero de 2018 y a las proyecciones del resto del año, a nivel del margen variable, se espera que los resultados sean superiores a los alcanzados en el año anterior, igualmente, por expectativa de mejora en la hidrología, lo que incrementaría la generación de la central hidroeléctrica CHAN I.

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

A. Identidad

1. Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores

Manuel Pérez Dubuc (Presidente, Administrador). A la fecha de reporte, es el 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 16 plantas de generación entre hidro, carbón, coque, gas natural, solar y metano, así como instalaciones de batería de gran escala, con una capacidad instalada de 3,381 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 Pérez 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 (Vicepresidente, Administrador). 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) 522-1315.

Se graduó de abogado en la Universidad Católica 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 1976-1977. Durante los años de 1986-1988 realizó estudios de postgrado en Derecho Procesal Civil en la Universidad Católica 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 Cátedra 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 Cámara de Comercio de Caracas (ICC Venezuela) y Junta Asesora del World Securities Law Report. Miembro de la Cámara 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 Tiete en Brasil y AES Gener en Chile, empresas que cotizan acciones en sus respectivos países.

Daniel Stadelmann (Administrador). Se unió a AES Corporation en el año 2006 y, desde enero 2015 es el Tesorero Corporativo. Anteriormente, en el periodo 2009 y 2014, el Sr. Stadelmann fue Vicepresidente de Finanzas de AES Gener, filial de AES en Chile, una compañía cotizada en Bolsa de Santiago. De 2012 a 2014, el Sr. Stadelmann fue Director Financiero de ANDES SBU de AES, responsable de Chile, Colombia y Argentina. Entre 2006 y 2009, el Sr. Stadelmann desempeñó varios cargos como Director de Desarrollo de Negocios para AES América Latina y como Jefe de Personal de AES América Latina.

Antes de unirse a AES Corporation, el Sr. Stadelmann pasó más de diez años trabajando en el sector bancario en América Latina y Europa. De 1995 a 2003, el Sr. Stadelmann trabajó en Citibank Corporate and Investment Bank en Suiza y Argentina. Posteriormente, el Sr. Stadelmann co-desarrolló un proyecto de microfinanciamiento en Argentina en cooperación con instituciones internacionales de micropréstamos.

El Sr. Stadelmann tiene una Maestría en Finanzas y Contabilidad de la Universidad de St. Gallen en St. Gallen, Suiza y un MBA del Instituto Internacional para el Desarrollo de la Gestión (IMD) en Lausana, Suiza. Habla español, inglés, alemán y francés con fluidez.

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

El señor Pimenta es Licenciado en Economía de la Universidad 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.

Pimenta 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 16 plantas de generación entre hidro, carbón, coque, gas natural, solar y metano, así como instalaciones de batería de gran escala, con una capacidad instalada de 3,381 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 del Consejo de Administradores de AES Panamá, S.R.L., 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 Universidad Externado de Colombia y una Maestría en Derecho Mercantil de la Universidad Católica Santa María la Antigua.

Miguel Bolinaga (Gerente General, Administrador). 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.

2. Empleados de importancia y asesores

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

Julio Ho	Gerente Senior de Gestión de Activos
Julio Díaz Cohen	Director de Riesgo y Planificación Comercial para MCA&C
Arturo Gris	Vicepresidente de Operaciones para MCA&C
Luis A. Galán	Director de Complejo para Centroamérica
Ricardo Campos	Gerente de Operaciones y Mantenimiento para Centroamérica
Adviel Centeno	Director Jurídico
Leopoldo Pérez	Director de Asuntos Corporativos y Proyectos Especiales
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
Miguel Bolinaga	Gerente General

Julio Ho (Gerente Senior de Gestión de Activos) Julio César Ho es el Director de Excelencia Operacional de AES Changuinola, 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 Monterrey, México, en Diciembre de 1977.

Forma parte de la Compañía 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 Carib, con un portafolio diverso de 16 plantas de generación entre hidro, carbón, coque, gas natural, solar y metano, así como instalaciones de batería de gran escala, con una capacidad instalada de 3,381 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 Emergente 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 16 plantas de generación entre hidro, carbón, coque, gas natural, solar y metano, así como instalaciones de batería de gran escala, con una capacidad instalada de 3,381 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.

Luis Antonio Galán (Director de Complejo para Centroamérica). Luis A. Galán es Director del Complejo para Centroamérica, es responsable de los negocios de generación en Panamá, dentro de los cuales está AES Changuinola, S.R.L. (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.

El Ing. Galán nació el 7 de agosto de 1972.

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.

Tiene una Licenciatura en Química de la Universidad Autónoma Metropolitana de México, además de un Postgrado en Alta Gerencia de la Universidad Tecnológica de Panamá. Mantiene una Maestría en Administración de Empresas con énfasis en Recursos Humanos.

Como experiencia previa a AES, el Ing. Galán se desempeñaba como Director de Planta en la empresa Cemex Panamá, con la misión principal de gestionar la operación exitosa de la Planta de Cemento para el despacho eficiente de los productos a comercializar siguiendo con todos los estándares y normas de Seguridad, Ambiente y Calidad.

Ricardo Campos (Gerente de Operaciones y Mantenimiento para negocios Hidro en Centroamérica). Ricardo Campos es Gerente de Operaciones y Mantenimiento para los negocios Hidro de Centroamérica, localizado en Chiriquí, 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 las plantas 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). A la fecha de reporte el Sr. Pérez es el Director de Asuntos Corporativos de AES Panamá y de Proyectos Especiales para AES México, Centroamérica y el Caribe.

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.

Mayka McCalla (Vicepresidente de Recursos Humanos para MCA&C) Mayka McCalla es la vicepresidenta 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, donde se le confió el diseño e implementación del programa de competencias clave para los negocios de AES para la región.

También ocupó el cargo de Directora de Recursos Humanos para AES Panamá, S.R.L., en el periodo de 2007 a 2011, siendo responsable de diseñar, proponer e implementar normas, políticas y procedimientos orientados a atraer, motivar y retener al talento humano dentro de la organización, a través de la gestión y ejecución de todos los procesos de Recursos Humanos.

Desarrolló nuevas iniciativas y puso en marcha el departamento de Recursos Humanos que hasta entonces no estaba estructurado.

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

Manuel Pérez Dubuc (Presidente para México Centro América y el Caribe). A la fecha de reporte es el 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 16 plantas de generación entre hidro, carbón, coque, gas natural, solar y metano, así como instalaciones de batería de gran escala, con una capacidad instalada de 3,381 MW y cuatro empresas de distribución con más de un millón de clientes finales en México, El Salvador, Panamá, Puerto Rico y República Dominicana.

Manuel se reincorpora a The AES Corporation luego de tres años como Presidente y Gerente General de Meiya Power Company (MPC), Hong Kong, República Popular de China, impulsando el crecimiento, mejorando operaciones y generando valor para los accionistas del mayor productor independiente de energía en China y Corea del Sur. Diseñó y lideró una estrategia con retribuciones sustanciales en una ruta simultánea para listados de ofertas públicas iniciales en Hong Kong e iniciativas de fusiones y adquisiciones.

Durante los dos últimos años, la empresa mostró un incremento sustancial en sus ganancias, más del triple, e incrementó su capacidad neta en más del 20% a través de adquisiciones y expansiones de su plataforma existente. En 2010, MPC presentó a sus accionistas su tasa más alta de ganancias netas en sus 16 años de historia y una gran variedad de oportunidades de desarrollo. Bajo el liderazgo de Manuel, MCP fue galardonada con dos prestigiosos reconocimientos de Power Asian Magazine “Productor de Energía Independiente del Año”, en 2009, y “Empresa Eléctrica Ambiental del Año”, en 2010.

Con sus habilidades de administración de proyectos y fuerte conocimiento financiero, Manuel Pérez Dubuc construyó una carrera diversificada en el curso de varios años en sectores públicos, privados y multilaterales, y durante la última década, lideró transformaciones organizacionales y de desempeño para operaciones regionales de negocios multinacionales en Suramérica, el Caribe y Asia.

Su experiencia va desde asesor del Director de Finanzas Públicas en el Ministerio de Finanzas, en Venezuela, colaborador de la reforma del sistema de seguridad social como consultor especial en el Banco Interamericano de Desarrollo y como Vicepresidente Financiero en CANTV (VERIZON), y asesor, agente y gerente de portafolio en CITIBANK, N.A., mercados de capitales.

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 de que AES Corporation adquiriera EDC/CEDC en julio del año 2000, y nombrado como director de finanzas (CFO) en 2003, con más de 200 personas bajo su supervisión, resultando en más de \$700 millones en ventas en 2005 y más de \$900 millones refinanciados. Estuvo a cargo de la fusión exitosa de EDC y CEDC, con más de \$3 mil millones en activos.

Luego en 2005, Pérez Dubuc fue nombrado presidente y gerente general de AES Dominicana, en República Dominicana, donde fue responsable de una mejora sustancial en el desempeño del negocio, de un ingreso neto de \$-40 millones en 2004, a \$90 millones en 2006, consolidando sus operaciones y resultados financieros.

En 2007, Manuel Pérez Dubuc fue nombrado vicepresidente y gerente general de AES Asia, Energía e infraestructura en Beijing, República Popular de China, 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 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, Chile, las operaciones de AES en Latinoamérica (exceptuando Brasil), fungiendo también como gerente general de Gener, todas las instalaciones de generación y distribución en Argentina y AES Chivor, en Colombia, siendo este portafolio el segundo mayor contribuyente global de AES después de Brasil.

Manuel Pérez Dubuc, ingeniero eléctrico con maestría en administración de empresas, ha sido condecorado con distintos reconocimientos como la Cruz de la Fuerza Aérea Venezolana, III clase, 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). A la fecha de reporte es el Vicepresidente de Finanzas para la Unidad Estratégica de Negocio de AES en México, Centroamérica y el Caribe, que comprende los negocios de AES en México, Puerto Rico, Panamá, El Salvador y República Dominicana. En esta posición, lidera el área de finanzas, incluyendo los procesos de contraloría, planificación financiera, tesorería e impuestos.

El señor Pimenta es Licenciado en Economía de la Universidad 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.

Pimenta 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 16 plantas de generación entre hidro, carbón, coque, gas natural, solar y metano, así como instalaciones de batería de gran escala, con una capacidad instalada de 3,381 MW y cuatro empresas de distribución con más de un millón de clientes finales.

Miguel Bolinaga (Gerente General, Administrador). 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.

3. Asesores Legales

Los asesores legales principales de la Compañía son la firma Morgan & Morgan con oficinas ubicadas en MMG Tower, piso 23 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.

4. 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 Aurora Díaz García (aurora.diaz@pa.ey.com).

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

5. Designación por acuerdos o entendimientos

No aplica.

B. Compensación

La remuneración total percibida por los oficiales ejecutivos de AES Changuinola, S.R.L. para el año 2017 fue de \$837 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 Changuinola, 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.

C. Prácticas del Consejo de Administradores

El Consejo de Administradores consiste en cinco miembros, cuatro elegidos por AES Elsta, B.V. y uno nombrado por el Estado Panameño en su calidad de socio mayoritario de AES Panamá, S.R.L. No hay término específico de gestión para los Administradores, si ocurre una vacante, se debe realizar una reunión de socios para aprobar su reemplazo. Al 31 de diciembre de 2017, los Administradores, oficiales y ejecutivos abajo enumerados mantenían los cargos indicados frente a sus nombres. Los miembros ejecutivos del equipo de la Administración que supervisaron y coordinaron las actividades del emisor en sus campos de especialización respectivos.

Nombre	Cargo	Fecha de designación
Manuel Pérez Dubuc	Administrador/Presidente	Septiembre 2014
Miguel Bolinaga	Administrador/Gerente General	Septiembre 2014
Arminio Borjas	Administrador/Vicepresidente	Septiembre 2014
Daniel Stadelmann	Administrador	Agosto 2016
Jean Pierre Leignadier	Administrador	Septiembre 2014
Adviel Centeno Mayta	Secretario	Septiembre 2014
Gustavo Pimenta	Tesorero	Enero 2015

D. Empleados

Al 31 de diciembre de 2017, la fuerza laboral estaba conformada por 31 empleados de tiempo completo. La siguiente tabla muestra el desglose del personal por categoría.

	<u>31 de diciembre de 2017</u>
Ejecutivos	2
Supervisores	3
Profesionales (incluyendo ingenieros y contadores)	10
Técnicos	15
Secretariales y otros	1
Total	<u>31</u>

Las relaciones laborales con todo el personal están reguladas mediante convenciones colectivas que establecen el nivel de remuneración y otros beneficios de cada empleado. También se mantiene establecido un Sindicato que es el que promueve las buenas relaciones entre todos sus miembros, con el ánimo de mantener la paz laboral con todos sus colaboradores.

IV. SOCIOS PRINCIPALES

A. Identidad, número de acciones y cambios en el porcentaje accionario de que son propietarios efectivos la persona o personas que ejercen control

Al 31 de diciembre de 2017, AES Elsta, B.V., subsidiaria 100% de The AES Corporation (la Corporación), posee 400 (80%) cuotas de la Compañía y AES Panamá posee 100 (20%) cuotas .

Durante el año 2017, no hubo cambios en el porcentaje de participación.

B. Presentación tabular de la composición de cuotas del emisor

Al 31 de diciembre de 2017, las cuotas de participación emitidas y en circulación consisten en 500 cuotas, con valor nominal de \$540,771.08 dólares cada una.

Título	Nombre del beneficiario	Cantidad y naturaleza de la participación	Porcentaje
Cuotas de participación	AES Elsta, B.V.	400	80.00%
Cuotas de participación	AES Panamá, S.R.L.	100	20.00%

C. Persona controladora

AES Elsta, B.V. funge como administrador y posee 400 cuotas, esta empresa es subsidiaria de The AES Corporation, la cual es una es una compañía diversificada en la rama de generación y distribución de energía eléctrica, su estructura organizativa se divide en seis unidades de negocio. Dentro de sus unidades de negocios cuenta con una línea de negocio de generación, donde The AES Corporation es propietaria y/o maneja plantas de generación con capacidad de generar y vender energía.

D. Cambios en el control de cuotas

Durante el año 2017, no hubo cambios en el control de las cuotas de participación.

V. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES

A. Identificación de negocios o contratos con partes relacionadas

Contratos de Concesión

La Compañía mantiene una concesión para la generación de energía hidroeléctrica otorgada por la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (“ASEP”), para la explotación del aprovechamiento hidroeléctrico ubicado sobre el río Changuinola. El término de vigencia de la concesión otorgada tiene una duración de cincuenta (50) años, a partir del refrendo de la Contraloría General de la República de Panamá, y dicha concesión puede ser prorrogado por un período adicional de hasta cincuenta (50) años, previa solicitud a la ASEP.

La Compañía también ha celebrado un contrato de concesión de uso de aguas, fechado 23 de febrero de 2006, con la Autoridad Nacional del Ambiente (hoy Ministerio de Ambiente), conforme a lo cual se otorgó el derecho a utilizar las aguas del río Changuinola en la Central de Generación Changuinola I, con el propósito de generar y vender electricidad.

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 mercados regionales conforme a la regulación vigente.

Contratos de Suministro y Transacciones con Afiliadas

El 9 de marzo de 2007, la Compañía firmó con AES Panamá, 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, respectivamente. 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.

El 29 de agosto de 2013 se firmó la enmienda No. 3 a este contrato, en donde a partir del 1 de enero de 2014 el contrato de reserva es administrado como un contrato físico, donde toda la energía producida es entregada a AES Panamá, S.R.L. Adicionalmente se agrega un cuarto renglón para completar la venta de potencia firme de Chan I hasta el año 2030. El 7 de diciembre de 2015 se firmó la enmienda No. 4, a través de la cual se establecen los precios de la potencia y energía contratada para los años 2023 hasta el año 2030, resultante del acto de licitación ETESA 01-12.

El 30 de junio de 2015, la Compañía firmó con AES Panamá, S.R.L. un contrato de reserva de compra y venta de potencia por un periodo de 5 años, empezando el 1 de julio de 2015. El 16 de agosto de 2017, se firma la enmienda No. 1, incrementando el monto de potencia contratada a partir del 1 de octubre de 2017 hasta el 30 de junio de 2020.

Para año 2017, la Compañía mantiene ventas de energía por \$79,612 y compras por \$4,778.

Contrato de Administración

Al 31 de diciembre de 2017, la Compañía registró la suma de \$856, en concepto de servicios administrativos, los cuales fueron facturados por AES Panamá, S.R.L., una compañía afiliada, con quien se mantiene un contrato de administración. Este contrato fue modificado y establece un cambio en la metodología del cálculo de los honorarios, utilizando como base los costos incurridos más un 5%. Anteriormente se calculaba trimestralmente con base en 1% del EBITDA (utilidad antes de impuesto de renta, depreciación y amortización, por sus siglas en inglés).

La Compañía mantiene un acuerdo de asistencia técnica con AES Servicios América S.R.L., subsidiaria de la Corporación. Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017, los honorarios fueron por \$51.

En junio 2017, AES Changuinola, S.R.L. firma un acuerdo de servicios de recursos humanos con AES Servicios América, S.R.L. que consiste en la supervisión de nómina, validación de cálculos y coordinación de todas las actividades realizadas por el asesor externo de nómina contratado. Al 31 de diciembre de 2017, los honorarios por este concepto fueron de \$7.

B. Interés de Expertos y Asesores

No aplica

VI. TRATAMIENTO FISCAL

En Panamá, de acuerdo con el artículo 699 del Código Fiscal, modificado por el artículo 9 de la ley 8 del 15 de marzo de 2010, con vigencia a partir del 1 de enero de 2010, el impuesto sobre la renta para las personas jurídicas dedicadas a la actividad de generación y distribución de energía eléctrica se calculará usando una tasa de impuesto sobre la renta del 25% para el ejercicio 2017 y 2016.

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

- a) La renta neta gravable calculada por el método establecido (tradicional).
- b) La renta neta gravable que resulte de aplicar al total de los ingresos gravables el cuatro punto sesenta y siete por ciento (4.67%), (Método de cálculo alternativo del impuesto sobre la renta - CAIR).

El Código Fiscal vigente establece que los contribuyentes presentarán 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 del año anterior. 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 2017.

VII. ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN

A. Resumen de la Estructura de Capitalización

1. Cuotas y títulos de participación

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

<u>Tipo de valor y clase</u>	<u>Cantidad de valores emitidos y en circulación</u>	<u>Capitalización (en US\$) miles</u>
Cuotas de participación	500	\$ 270,385

2. Títulos de deuda

Los títulos están compuestos principalmente de Bonos Corporativos por la suma de \$420,000,000 divididos en dos (2) Series. Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 el saldos de los bonos por pagar es de \$\$370,000 y \$390,000, respectivamente.

B. Descripción y Derechos de Títulos

Al 31 de diciembre de 2017, las cuotas de participación tienen un valor nominal de \$540,771.08 cada una, las cuales se encuentran debidamente autorizadas, emitidas y pagadas. AES Panamá, S.R.L. tiene derecho a nombrar un administrador de la asamblea de socios de AES Changuinola, S.R.L.

1. Capital Accionario

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 el capital social es de \$270,385, respectivamente, el cual está representado por 500 cuotas de participación para ambos años, con un valor nominal de \$540,771.08 dólares cada una, las cuales se encuentran debidamente autorizadas, emitidas y pagadas.

2. Título de Deuda

Los bonos emitidos por un total de \$420,000 están compuestos por 2 tramos principales y un tercer tramo que podrá ser emitido por \$50,000 si es necesario.

La Compañía mantiene Bonos Corporativos por la suma de \$470,000,000 divididos en tres (3) Series: Serie A hasta US\$200,000,000 a una tasa fija de 6.25%; Serie B hasta US\$220,000,000 a una tasa fija de 6.75%; Serie C hasta US\$50,000,000. Serie A y B con vencimientos en 10 años (25 de noviembre de 2023) y para la Serie C el plazo será determinado por el Emisor según sus necesidades y las condiciones de mercado existentes y el mismo será comunicado a la Superintendencia de Mercado de Valores y la Bolsa de Valores de Panamá mediante un suplemento Informativo que será presentado con por lo menos cinco (5) días hábiles antes de la fecha de emisión y negociación por la Bolsa de Valores de dicha Serie.

C. Información de Mercado

8 de septiembre de 2017 - Notificación del descubrimiento de fugas de agua en el túnel de la Central Hidroeléctrica Changuinola I y del plan de reparación de las mismas.

22 de septiembre de 2017 - Notificación del inicio del proceso de arbitraje en contra de MT Hojaard A/S, GE Energias Renovaveis y Alstom Holdings, S.A., como participantes del consorcio que realizó la construcción original de la Central Hidroeléctrica Changuinola I.

31 de octubre de 2017 - Afirmación de la calificación de crédito nacional por parte de Fitch Ratings en A+(pan), asignando observación negativa a la misma.

II PARTE
RESUMEN FINANCIERO

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

ESTADO DE RESULTADOS	4T17	3T17	2T17	1T17
Ventas o Ingresos Totales	26,407	23,488	25,678	23,234
Margen Operativo	14,171	15,709	15,664	12,060
Costos y Gastos Generales y Administrativos	7,999	3,541	5,779	6,973
Utilidad Neta	6,185	5,208	7,258	4,241
Cuotas de participación	500	500	500	500
Utilidad por Acción	12.37	10.42	14.52	8.48
Depreciación y Amortización	4,237	4,238	4,235	4,201
BALANCE SITUACIÓN FINANCIERA	31-Dic-17	30-Sep-17	30-Jun-17	31-Mar-17
Activo Circulante	56,433	73,352	57,228	64,009
Activos Totales	595,194	614,801	604,355	617,130
Pasivo Circulante	27,618	34,532	27,962	36,664
Pasivos a Largo Plazo	349,555	359,665	361,104	372,542
Capital	270,617	270,606	270,596	270,587
Déficit	(41,114)	(38,423)	(43,631)	(50,889)
Otras pérdidas integrales	(11,195)	(11,292)	(11,389)	(11,487)
Total Patrimonio	218,021	220,604	215,289	207,924
RAZONES FINANCIERAS				
Deuda Total/Patrimonio	1.73	1.79	1.81	1.97
Capital de Trabajo	28,815	38,820	29,266	27,345
Razón Corriente	2.04	2.12	2.05	1.75
Utilidad Operativa/Gastos Financieros	2.21	2.23	2.13	1.88

III PARTE
ESTADOS FINANCIEROS

Se adjuntan los Estados Financieros de AES Changuinola, 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.	<p>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</p> <p><i>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.</i></p>
2.	<p>Indique si estas reglas o procedimientos contemplan los siguientes temas:</p>
	<p>a. Supervisión de las actividades de la organización por la Junta Directiva.</p> <p><i>No incluido.</i></p>
	<p>b. Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente al control accionario.</p> <p><i>No incluido.</i></p>
	<p>c. Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente a la administración.</p> <p><i>No incluido.</i></p>
	<p>d. La formulación de reglas que eviten dentro de la organización el control de poder en un grupo reducido de empleados o directivos.</p> <p><i>No incluido.</i></p>
	<p>e. Constitución de Comisiones de Apoyo tales como de Cumplimiento y Administración de Riesgos, de Auditoría.</p> <p><i>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.</i></p> <p><i>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.</i></p> <p><i>Anualmente la estrategia de manejo de riesgo del negocio está actualizada y aprobada por estas dependencias corporativas.</i></p>
	<p>f. La celebración de reuniones de trabajo de la Junta Directiva y levantamiento de actas que reflejen la toma de decisiones.</p> <p><i>Si. (Consejo de Administradores, anteriormente Junta Directiva)</i></p>
	<p>g. Derecho de todo director y dignatario a recabar y obtener información.</p> <p><i>Si, 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".</i></p>

3.	<p>Indique si se ha adoptado un Código de Ética. En caso afirmativo, señale su método de divulgación a quienes va dirigido.</p> <p>AES adoptó en 2007, una Guía de Valores que es el Código de Conducta de la Compañía. Es aplicable a todos los negocios de AES, personal propio o subcontratado, proveedores y contratistas. Se presenta al ingresar por primera vez a la empresa o al participar en un proceso de compra. A los colaboradores se les hace un refrescamiento cada dos años y cada miembros del Consejo de Administradores, personal ejecutivo y trabajadores en general, debe firmarlo. Está disponible en las páginas web e intranet.</p>
Junta Directiva	
4.	<p>Indique si las reglas de gobierno corporativo establecen parámetros a la Junta Directiva en relación con los siguientes aspectos:</p>
	<p>a. Políticas de información y comunicación de la empresa para con sus accionistas y terceros.</p> <p><i>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".</i></p>
	<p>b. Conflictos de intereses entre Directores, Dignatarios y Ejecutivos clave, así como la toma de decisiones.</p> <p>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. El Código de Conducta así como la Política de Conflictos de Interés trata sobre cómo debe actuar nuestra gente ante un potencial conflicto de interés.</p>
	<p>c. Políticas y procedimientos para la selección, nombramiento, retribución y destitución de los principales ejecutivos de la empresa.</p> <p><i>Existe un manual de políticas y procedimientos de recursos humanos que permiten la administración de los procesos de gestión humana.</i></p>
	<p>d. Sistemas de evaluación de desempeño de los ejecutivos clave.</p> <p><i>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.</i></p>
	<p>e. Control razonable del riesgo.</p> <p><i>No incluido</i></p>
	<p>f. Registros de contabilidad apropiados que reflejen razonablemente la posición financiera de la empresa.</p> <p><i>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).</i></p>
	<p>g. Protección de los activos, prevención y detección de fraudes y otras irregularidades.</p> <p>El Código de Conducta de AES y las políticas que lo complementan contienen procedimientos para la protección de activos, así como para la prevención y detección de fraudes e irregularidades. Igualmente, si existe una falta, cualquier persona AES está en la potestad de reportarlo a través de una herramienta llamada Línea de Ayuda de AES. Esta está a disposición de todos los trabajadores las 24 horas, los 7 días de la semana, de forma personal o anónima y sin cargos.</p>
	<p>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).</p> <p><i>No aplica.</i></p>

	<p>i. Mecanismos de control interno del manejo de la sociedad y su supervisión periódica.</p> <p>El Código de Conducta de AES, así como la Política Anti-corrupción, Política de Regalos y Entretenimiento, Política de Conflicto de Interés y la Política de Donaciones 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.</p>
5.	<p>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.</p> <p>El Código de Conducta de AES, así como la Política Anti-corrupción, Política de Regalos y Entretenimiento, Política de Conflicto de Interés y la Política de Donaciones 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.</p>
Composición de la Junta Directiva	
6.	<p>a. Número de Directores de la Sociedad</p> <p><i>Cuatro Administradores, representantes de AES Elsta, B.V.</i></p>
	<p>b. Número de Directores Independientes de la Administración</p> <p><i>El número de Administradores Independientes de la Administración es uno y corresponde al Administrador nombrado por el Gobierno Panameño.</i></p>
	<p>c. Número de Directores Independientes de los Accionistas</p> <p><i>Ninguno.</i></p>
Accionistas	
7.	<p>Prevén las reglas de gobierno corporativo mecanismos para asegurar el goce de los derechos de los accionistas, tales como:</p>
	<p>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).</p> <p>La gente de AES tiene la responsabilidad de comunicarse efectivamente con los socios 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 Comisión Nacional de Valores o cualquier otra agencia gubernamental, y todas las otras comunicaciones públicas incluirán divulgaciones completas, justas, precisas, entendibles y a tiempo.</p>
	<p>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).</p> <p><i>Sí, la contratación de los auditores externos es autorizada por el Consejo de Administradores (anteriormente Junta Directiva) en representación de los socios.</i></p>
	<p>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).</p> <p><i>Incluido en el pacto social.</i></p>

	<p>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).</p> <p><i>No a la fecha.</i></p>
	<p>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).</p> <p><i>No a la fecha.</i></p>
	<p>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).</p> <p><i>A través del Consejo de Administradores (anteriormente Junta Directiva), representante de los socios (anteriormente accionistas).</i></p>
Comités	
8.	<p>Prevén las reglas de gobierno corporativo la conformación de comités de apoyo tales como:</p>
	<p>a. Comité de Auditoría; o su denominación equivalente</p> <p><i>No. La Compañía se apoya en la estructura corporativa de auditoría interna con el propósito de establecer las mejoras prácticas de controles del negocio.</i></p>
	<p>b. Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos; o su denominación equivalente</p> <p><i>No. La Compañía cuenta con un oficial de Cumplimiento.</i></p>
	<p>c. Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave; o su denominación equivalente</p> <p><i>No. La Compañía cuenta con los procedimientos que establece la normativa en cuanto al personal: Selección y Contratación, Compensación, Beneficios y Desembolsos de Planilla. La compañía no cuenta con directores independientes.</i></p>
	<p>d. Otros:</p> <p><i>No</i></p>
9.	<p>En caso de ser afirmativa la respuesta anterior, se encuentran constituidos dichos Comités para el período cubierto por este reporte?</p>
	<p>a. Comité de Auditoría</p> <p><i>No aplica</i></p>
	<p>b. Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos.</p> <p><i>No aplica</i></p>
	<p>c. Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave.</p> <p><i>No aplica</i></p>
Conformación de los Comités	
10.	<p>Indique cómo están conformados los Comités de:</p>
	<p>a. Auditoría (número de miembros y cargo de quiénes lo conforman, por ejemplo, 4 Directores -2 independientes- y el Tesorero).</p> <p><i>No está constituido a la fecha.</i></p>

	<p>b. Cumplimiento y Administración de Riesgos</p> <p>La Dirección de Recursos Humanos y 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 Programa de Cumplimiento y el Reglamento Interno de Trabajo en el desarrollo de sus actividades y sobre todo en las contrataciones mayores que realiza la compañía en el curso de sus negocios.</p>
	<p>c. Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave.</p> <p><i>La Compañía cuenta con los procedimientos que establece la normativa en cuanto al personal: Selección y Contratación, Compensación, Beneficios y Desembolsos de Planilla. La compañía no cuenta con directores independientes.</i></p>

V PARTE DIVULGACIÓN

De conformidad con lo establecido en el acuerdo 6-2001 de la Comisión Nacional de Valores, queda expresamente entendido que este documento ha sido preparado con el conocimiento de que su contenido será puesto a disposición del público inversionista y del público en general.

1. Medio de divulgación

El portal de Internet de la Compañía www.aespanama.com.

2. Fecha de divulgación

A partir del 28 de marzo de 2018.

FIRMAS



Miguel Bolinaga
Gerente General

Estados Financieros

AES Changuinola, S.R.L.

*Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017
con el Informe de los Auditores Independientes*

CONTENIDO

Informe de los Auditores Independientes	1
Estado de Situación Financiera.....	6
Estado de Resultados Integral.....	8
Estado de Cambios en el Patrimonio.....	9
Estado de Flujos de Efectivo	10
Notas a los Estados Financieros	12 - 53



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

Informe de los Auditores Independientes

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

Opinión

Hemos auditado los estados financieros de AES Changuinola, S.R.L, (la Compañía), los cuales comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2017, y los estados de resultados integral, de cambios en patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, así como las notas a los estados financieros, incluyendo un resumen de las principales políticas contables.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos, presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de la Compañía al 31 de diciembre de 2017, su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Bases para la opinión

Nuestra auditoría fue realizada de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Nuestras responsabilidades bajo dichas normas se encuentran descritas en la sección de “Responsabilidades del auditor con relación a la auditoría de los estados financieros” de nuestro informe. Somos independientes de la Compañía, de conformidad con el Código de Ética de Contadores Profesionales del Consejo Internacional de Normas de Ética para Contadores (IESBA, por sus siglas en inglés), junto con los requerimientos de ética que son relevantes para nuestra auditoría de los estados financieros en la República de Panamá, y hemos cumplido con nuestras otras responsabilidades éticas de acuerdo con esos requerimientos y con el Código de Ética del IESBA. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría.

Asuntos claves de auditoría

Los asuntos clave de auditoría son aquellos que, basados en nuestro juicio profesional, han sido de los más significativos en nuestra auditoría de los estados financieros del periodo corriente. Estos asuntos fueron considerados en el contexto de nuestra auditoría de los estados financieros en su conjunto y en la formación de nuestra opinión de auditoría sobre estos, y no expresamos una opinión por separado sobre dichos asuntos. Para cada asunto clave detallado a continuación, describimos cómo se ha abordado ese asunto, en el contexto de nuestra auditoría.

Hemos cumplido con las responsabilidades descritas en la sección “Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros” de nuestro informe, incluyendo las relacionadas con los asuntos clave de auditoría. Consecuentemente, nuestra auditoría incluyó la ejecución de procedimientos diseñados para responder a nuestra evaluación de los riesgos de error material en los estados financieros. Los resultados de nuestros procedimientos de auditoría, incluyendo los procedimientos ejecutados para abordar los asuntos clave de auditoría detallados a continuación, proporcionan las bases para nuestra opinión de auditoría de los estados financieros adjuntos.

I. Transacciones con partes relacionadas

La Compañía realiza transacciones y mantiene saldos importantes con partes relacionadas, las cuales han sido detalladas en la Nota 5 a los estados financieros. La más relevante es la venta de energía y potencia a su afiliada AES Panamá, S.R.L. que representa el 99% de la venta de energía y 100% de la potencia, la cual se consideró un arrendamiento operativo.

Efectuamos, entre otros, los siguientes procedimientos:

- Analizamos las confirmaciones y conciliaciones de saldos con compañías relacionadas.
- Analizamos contratos y acuerdos con partes relacionadas para comprender la naturaleza de las transacciones de ingresos y gastos. También hemos revisado el cálculo de los precios de venta de energía comparando el cálculo con el acuerdo contractual, para el arrendamiento operativo revisamos el reconocimiento del ingreso en línea recta.
- Evaluamos las revelaciones sobre partes relacionadas.

II. Bonos por Pagar

La Compañía mantiene en sus pasivos montos por Bonos por pagar por un saldo de US\$369 millones, el contrato de los bonos contiene el requisito de cumplimiento de una serie de razones financieras; el detalle de la obligación y los requerimientos del contrato son reveladas en la nota 11 a los estados financieros

Efectuamos, entre otros, los siguientes procedimientos:

- Obtuvimos las confirmaciones y conciliaciones de saldos de los Bonos por pagar por parte de la entidad financiera.
- Analizamos contratos y el cumplimiento de los covenants dentro del acuerdo de emisión.
- Realizamos un recalcu de los intereses causados durante el periodo.
- Revisamos la amortización de los costos financieros diferidos al 31 de diciembre de 2017.
- Analizamos la clasificación de la obligación en circulante y no circulante.
- Evaluamos lo adecuado de las revelaciones sobre la emisión de deuda en los estados financieros.

III. Activos por impuesto diferido

La Compañía tiene activos por impuestos diferidos significativos reconocidos en su estado de situación, la recuperación de los activos por impuestos diferidos requiere que la Administración haga juicios sobre la estimación de la renta gravable futura. Al 31 de diciembre de 2017, el valor en libros de los activos por impuestos diferidos es de US\$22.8 millones y representa el 3.8% del total de activos, el detalle del impuesto diferido se encuentra revelado en la nota 16 a los estados financieros.

Efectuamos, entre otros, los siguientes procedimientos:

- Evaluación del proceso de la Compañía para determinar la recuperabilidad de los activos por impuestos diferidos.
- Evaluación de la razonabilidad de pronosticar la utilidad fiscal futura utilizando nuestro entendimiento obtenido durante la auditoría, y conocimiento de la industria incluyendo su consistencia con los planes de negocios y el pronóstico utilizado.
- Evaluar lo adecuado de las revelaciones en los estados financieros.

Otra información

La otra información consiste en información incluida en el informe de actualización anual Formulario IN-A presentada a la Superintendencia del Mercado de Valores distinta a los estados financieros y de nuestro informe de auditoría sobre ellos. La Administración es responsable por la otra información.

No hemos auditado la otra información y no expresamos una opinión o ninguna otra forma de conclusión de aseguramiento al respecto.

Nuestra responsabilidad es leer ésta otra información y considerar si hay una desviación significativa entre esa información y los estados financieros, o con nuestro conocimiento obtenido durante el curso de la auditoría. Si determinamos que la otra información contiene desviaciones significativas, se nos requiere informar ese hecho. No tenemos nada que informar con referencia al resto de la otra información.

Responsabilidades de la Administración y de los encargados del gobierno de la Compañía sobre los estados financieros

La Administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de conformidad con las NIIF, así como por el control interno que la Administración determine que es necesario para permitir la preparación de estados financieros que estén libres de errores significativos, ya sea debido a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros, la Administración también es responsable de la evaluación de la capacidad de la Compañía para continuar como empresa en marcha, revelando, según corresponda, los asuntos relacionados con el negocio en marcha y utilizando el principio contable de empresa en marcha.

Los encargados de la Administración de la Compañía, son responsables de la supervisión del proceso de información financiera de la Compañía.

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que los estados financieros considerados en su conjunto están libres de representaciones erróneas significativas, debido a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que incluye nuestra opinión. La seguridad razonable es un nivel alto de seguridad, pero no es una garantía de que una auditoría realizada de acuerdo con las NIAs siempre detectará un error significativo cuando exista. Los errores pueden deberse a fraude o error y son considerados significativos cuando, individualmente o en su conjunto, pudiera esperarse razonablemente que influyan las decisiones económicas que tomen los usuarios basándose en los estados financieros.

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

Asimismo, nosotros como auditores, también:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de error material en los estados financieros, debido a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos, y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error material debido fraude es más alto que en el caso de un error material debido a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones intencionales, manifestaciones intencionalmente erróneas, o la elusión del control interno.
- Obtenemos un entendimiento del control interno relevante para la auditoría, con el propósito de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la Compañía.
- Evaluamos que las políticas contables utilizadas sean adecuadas así como la razonabilidad de las estimaciones contables y las revelaciones efectuadas por la Administración.
- Concluimos sobre el uso adecuado por parte de la Administración del principio contable de empresa en marcha y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe una incertidumbre significativa relacionada con hechos o condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Compañía para continuar como empresa en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre las revelaciones correspondientes en los estados financieros o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones están basadas en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. No obstante, hechos o condiciones futuros pueden causar que la Compañía no continúe como una empresa en marcha.
- Evaluamos la presentación global, estructura y contenido de los estados financieros, incluyendo las revelaciones, y si dichos estados financieros representan las transacciones subyacentes y eventos manera que logren la presentación razonable.

Nos comunicamos con los encargados de la Administración de la Compañía en relación, entre otros asuntos, al alcance y oportunidad de nuestra auditoría y los hallazgos significativos incluyendo cualquier deficiencia significativa en el control interno que hayamos identificado durante nuestra auditoría.

También proporcionamos a los encargados de la Administración de la Compañía una declaración de que hemos cumplido con los requerimientos éticos aplicables con relación a la independencia y comunicado todas las relaciones y otros asuntos que consideremos razonablemente que puedan afectar nuestra independencia y, cuando sea aplicable, las correspondientes salvaguardas.

Entre los asuntos que han sido comunicados a los encargados de la Administración de la Compañía, determinamos aquellos que han sido los más significativos en la auditoría de los estados financieros del periodo corriente y que son, en consecuencia, los asuntos claves de la auditoría. Describimos estos asuntos en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente el asunto o, en circunstancias extremadamente poco frecuentes, determinemos que un asunto no se debería comunicar en nuestro informe porque cabe razonablemente esperar que las consecuencias adversas de hacerlo superarían los beneficios de interés público de tal comunicación.

El socio encargado de la auditoría que ha elaborado este informe de los auditores independientes es Aurora Díaz G.

Ernst & Young

Panamá, República de Panamá
28 de marzo de 2018

AES Changuinola, S.R.L.
Estado de Situación Financiera
Al 31 de diciembre de 2017

(En miles de dólares de los Estados Unidos de América)

<i>Notas</i>	<u>2017</u>	<u>2016</u>
ACTIVOS		
Activos a corto plazo		
4	\$ 36,594	\$ 27,492
	Cuentas por cobrar:	
	378	700
5	17,616	18,915
6	317	2,759
	1,186	1,342
	342	290
	<u>56,433</u>	<u>51,498</u>
Activos a largo plazo		
Propiedad, planta y equipo, neto		
	136	136
	322,270	322,170
	282,201	282,807
	2,088	2,071
	(104,196)	(87,905)
	889	335
7	<u>503,388</u>	<u>519,614</u>
Otros activos		
6	5,978	2,370
8	2,570	2,711
5	1,421	—
16	22,863	28,666
16	2,541	3,623
	<u>35,373</u>	<u>37,370</u>
	<u>595,194</u>	<u>608,482</u>
TOTAL DE ACTIVOS	\$ 595,194	\$ 608,482

<i>Notas</i>	<u>2017</u>	<u>2016</u>
PASIVOS Y PATRIMONIO		
Pasivos a corto plazo		
Cuentas por pagar:		
	\$ 5,036	\$ 7,203
5	803	2,330
	326	276
10	1,453	1,106
11 y 22	20,000	20,000
	<u>27,618</u>	<u>30,915</u>
Total de pasivos a corto plazo		
 Pasivos a largo plazo		
9	145	197
	35	57
5	—	4,534
10 y 18	311	311
11 y 22	349,064	368,892
	<u>349,555</u>	<u>373,991</u>
Total de pasivos a largo plazo		
 PATRIMONIO		
13	270,385	270,385
	232	192
	(41,114)	(55,130)
	(11,195)	(11,584)
	(287)	(287)
	<u>218,021</u>	<u>203,576</u>
Total de Patrimonio		
 TOTAL DE PASIVOS Y PATRIMONIO		
	<u>\$ 595,194</u>	<u>\$ 608,482</u>

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

AES Changuinola, S.R.L.**Estado de Resultados Integral****Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017***(En miles de dólares de los Estados Unidos de América)*

<i>Notas</i>	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Ingresos		
5 Venta de energía	\$ 80,222	\$ 74,828
5 Ingresos por arrendamiento	18,585	18,585
Total de ingresos	<u>98,807</u>	<u>93,413</u>
Costos y gastos de operación		
5 Compras de energía	7,322	9,568
Costos de transmisión	477	1,419
14 Operación y mantenimiento	15,579	11,940
7,8 y 17 Depreciación y amortización	16,911	17,180
5 Gastos generales y administrativos	914	688
Total de costos y gastos de operación	<u>41,203</u>	<u>40,795</u>
Utilidad en operaciones	57,604	52,618
Otros (gastos) ingresos		
Ingresos por intereses	860	654
15 Gastos de intereses, neto	(26,014)	(29,241)
Otros ingresos	64	2,600
Otros gastos	(1)	(7)
Total otros gastos, neto	<u>(25,091)</u>	<u>(25,994)</u>
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	32,513	26,624
16 Impuesto sobre la renta	9,621	8,290
Utilidad neta	<u>\$ 22,892</u>	<u>\$ 18,334</u>
17 Amortización de otras ganancias integrales	389	2,285
Otras ganancias integrales	389	2,285
Total ganancias integrales del año	<u>\$ 23,281</u>	<u>\$ 20,619</u>
20 Utilidad neta por cuota	<u>\$ 45.78</u>	<u>\$ 36.67</u>

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

AES Changuinola, S.R.L.
Estado de Cambios en el Patrimonio
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017
(En miles de dólares de los Estados Unidos de América)

	<u>Capital autorizado</u>	<u>Capital adicional pagado</u>	<u>Déficit acumulado</u>	<u>Otras pérdidas integrales acumuladas</u>	<u>Impuesto complementario</u>	<u>Total de patrimonio</u>
Saldos al 1 de enero de 2016	\$ 296,985	\$ 158	\$ (54,712)	\$ (13,869)	\$ (289)	\$ 228,273
Utilidad neta	—	—	18,334	—	—	18,334
Amortización de otras ganancias integrales	—	—	—	2,285	—	2,285
Total ganancias integrales del año	—	—	18,334	2,285	—	20,619
Impuesto complementario	—	—	—	—	2	2
Dividendos decretados	5	—	(18,752)	—	—	(18,752)
Compensación basada en acciones	3	34	—	—	—	34
Reducción de Capital	5	—	—	—	—	(26,600)
Saldos al 31 de diciembre de 2016	\$ 270,385	\$ 192	\$ (55,130)	\$ (11,584)	\$ (287)	\$ 203,576
Saldos al 1 de enero de 2017	\$ 270,385	\$ 192	\$ (55,130)	\$ (11,584)	\$ (287)	\$ 203,576
Utilidad neta	—	—	22,892	—	—	22,892
Amortización de otras ganancias integrales	—	—	—	389	—	389
Total ganancias integrales del año	—	—	22,892	389	—	23,281
Dividendos decretados	5	—	(8,876)	—	—	(8,876)
Compensación basada en acciones	3	40	—	—	—	40
Saldos al 31 de diciembre de 2017	\$ 270,385	\$ 232	\$ (41,114)	\$ (11,195)	\$ (287)	\$ 218,021

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

AES Changuinola, S.R.L.

Estado de Flujos de Efectivo

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017

(En miles de dólares de los Estados Unidos de América)

<i>Notas</i>	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Flujos de efectivo de las actividades de operación:		
Utilidad neta	\$ 22,892	\$ 18,334
Partidas para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:		
7 Depreciación	16,368	16,639
8 y 17 Amortización	543	541
7 Ganancia en la venta de activo	(9)	(2,143)
Ingresos por intereses	(860)	(654)
15 Gastos de intereses	25,842	27,176
17 Amortización de otras pérdidas integrales	—	1,895
Provisión por obsolescencia	198	—
11 Amortización de costos financieros diferidos	172	170
16 Impuesto sobre la renta	9,621	8,290
3 Compensación basada en acciones	40	34
Flujos de efectivo antes de los movimientos del capital de trabajo	<u>74,807</u>	<u>70,282</u>
Cuentas por cobrar	(2,029)	(573)
Inventarios	(42)	(28)
Gastos pagados por anticipado	(52)	738
5 Cuentas por cobrar - compañías afiliadas	1,299	7,167
5 Cuentas por pagar - compañías afiliadas	(1,527)	(3,251)
Cuentas por pagar	(1,787)	(1,746)
Gastos acumulados por pagar y otros pasivos	347	(199)
Prima de antigüedad por pagar, netos de pagos	(52)	32
Intereses recibidos	845	624
5 y 12 Ingresos diferidos	(5,955)	(5,955)
16 Impuesto sobre la renta pagado	(2,850)	—
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	<u>63,004</u>	<u>67,091</u>
Pasan...	\$ 63,004	\$ 67,091

AES Changuinola, S.R.L.

Estado de Flujos de Efectivo (continuación)

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017

(En miles de dólares de los Estados Unidos de América)

<i>Notas</i>	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Vienen...	\$ 63,004	\$ 67,091
Flujos de efectivo de las actividades de inversión:		
Aportes al fondo de cesantía	(65)	(55)
7 Anticipos para la adquisición de propiedad, planta y equipo	(75)	(47)
7 Adquisición de propiedad, planta y equipo	(103)	(1,219)
7 Construcciones en proceso	(531)	
8 Adquisición de activo intangible	(6)	(27)
7 Producto de la venta de propiedad, planta y equipo	<u>1,194</u>	<u>1,185</u>
Efectivo neto provisto por (utilizado en) las actividades de inversión	<u>414</u>	<u>(163)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:		
Intereses pagados	(25,440)	(26,240)
5 Dividendos pagados	(8,876)	(18,752)
11 Pagos a bonos	(20,000)	(10,000)
5 Reducción de capital	<u>—</u>	<u>(26,600)</u>
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento	<u>(54,316)</u>	<u>(81,592)</u>
Aumento (disminución) neto de efectivo y equivalentes de efectivo	9,102	(14,664)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	27,492	42,156
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	<u>\$ 36,594</u>	<u>\$ 27,492</u>
Información suplementaria		
Compras de PP&E no pagadas al final del año	<u>\$ 572</u>	<u>\$ —</u>

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

AES Changuinola, S.R.L.
Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2017

(En miles de dólares de los Estados Unidos de América, excepto por la información por cuotas)

1. Organización y Naturaleza de las Operaciones

AES Changuinola, S.R.L. (la “Compañía”), antes Hydro Teribe, S.A., fue constituida el 21 de noviembre de 2001 y desde diciembre 2006, era subsidiaria de AES Bocas del Toro Hydro, S. A. en un 83.35%. En octubre 2010 AES Bocas del Toro Hydro, S.A. ejerce la opción que le daba el derecho de adquirir el 16.65% que estaba en manos de los accionistas minoritarios, pasando de esta manera a ser 100% propietaria de AES Changuinola, S.R.L. AES Bocas del Toro Hydro, S.A. era a su vez subsidiaria en un 100% de AES Isthmus Energy, S.A., a su vez subsidiaria en un 100% de The AES Corporation (la Corporación), compañía global de energía, con sede en Arlington, Virginia (Estados Unidos de América).

El 25 de septiembre de 2013 la Junta Directiva de AES Changuinola, S.R.L. aprobó la capitalización de la deuda que mantenía con su afiliada AES Panamá, S. R.L. por la suma total de \$63,227 derivada del contrato de suministro de energía que ambas compañías mantienen. Producto de esta transacción, el 25 de noviembre de 2013, se cancela el certificado accionario No.12 a favor de AES Bocas del Toro Hydro, S.A por quinientas (500) acciones comunes sin valor nominal y se emiten el Certificado No. 13 por cuatrocientas (400) acciones a nombre de AES Bocas del Toro Hydro, S.A. y el certificado No. 14 por cien (100) acciones a nombre de AES Panamá, S.R.L. que la adjudican como propietaria del 20% de AES Changuinola, S.R.L.

El 26 de septiembre de 2014 se inscribió en el Registro Público de Panamá la transformación de AES Changuinola, S.A. en AES Changuinola, 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 500 cuotas a sus socios, representadas con títulos y por el mismo valor.

El 25 de junio de 2015 en Asamblea de Socios, se aprobó la cesión de las cuotas propiedad de AES Bocas del Toro Hydro, S.A. a favor de AES Elsta, B.V., subsidiaria en un 100% de The AES Corporation, a consecuencia de una reestructuración corporativa de Casa Matriz. La cesión fue debidamente inscrita en el Registro Público de Panamá efectivo el 30 de septiembre de 2015, pasando AES Elsta, B.V. a ser dueña del 80% de AES Changuinola, S.R.L.

El 12 de diciembre de 2016, en reunión extraordinaria de socios, se resolvió modificar el capital autorizado de la sociedad, reduciendo el mismo de \$296,985 a \$270,385 dividido en 500 cuotas, de un valor de \$593,971.08 dólares cada una a \$540,771.08 dólares cada una.

La Compañía fue constituida con el propósito de desarrollar proyectos de generación de energía hidroeléctrica y de cualquier otra fuente de energía, así como también actuar como concesionaria para la generación y aprovechamiento de los recursos relacionados con la actividad de generación y administración de centrales hidroeléctricas dentro y fuera del territorio de la República de Panamá.

1. Organización y Naturaleza de las Operaciones (continuación)

La Central Hidroeléctrica Changuinola I está ubicada en la Provincia de Bocas del Toro, distrito de Changuinola, corregimiento del Valle del Risco, aproximadamente 550 kilómetros al Noreste de la ciudad de Panamá. La misma aprovecha las aguas de los ríos Changuinola y Culubre y dispone de una potencia nominal instalada de 223 megavatios y un promedio de producción de energía de aproximadamente 1,046 gigavatios hora al año. La Compañía obtuvo la concesión final de la Autoridad de los Servicios Públicos y el refrendo de la Contraloría General de la República de Panamá, el 27 de abril de 2007. Dicha concesión tiene una vigencia de 50 años a partir del citado refrendo.

La Compañía inició la construcción de la Central Hidroeléctrica Changuinola I en el 2006 y en el 2011 fue declarada terminada y capaz de iniciar operaciones comerciales según los requerimientos exigidos por el Centro Nacional de Despacho (CND).

Adicionalmente, la Compañía obtuvo los derechos para desarrollar los proyectos hidroeléctricos denominados “Chan 140” y “Chan 220”, sin embargo mediante la Resolución AN No. 4493 y No. 4494 del 7 de junio de 2011, la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos canceló ambas concesiones. AES Changuinola, S.R.L. inició sendos Recursos de Reconsideración en contra de la Resolución que canceló el Contrato de Concesión de CHAN 140 y Resolvió Administrativamente el Contrato de Concesión de CHAN 220. La Autoridad Nacional de los Servicios Públicos denegó ambas solicitudes por parte de la Compañía. En consecuencia, se presentaron en contra de cada una de las Resoluciones, Amparos de Garantías Constitucionales y Demandas Contencioso Administrativas de Plena Jurisdicción, los cuales no fueron admitidos por el Pleno de la Corte Suprema de Justicia, específicamente en lo que respecta a la Concesión de CHAN 140. Mediante Resolución de 19 de julio de 2012, la Sala Tercera confirmó la no admisión de la demanda y con relación a CHAN 220, mediante Resolución de 23 de julio de 2012 se revocó en apelación, presentada por el Procurador de la Administración, la admisión de la demanda. Con fecha 30 de diciembre de 2014 la Sala Tercera de la Corte Suprema de Justicia determinó que sí existen en el expediente los documentos que acreditan la existencia del acto demandado (Resolución Administrativa del Contrato de Concesión de CHAN 220) y por ende revoca la resolución de julio de 2012 y confirma la admisión de la demanda. El 24 de noviembre de 2016, la Compañía presentó escrito de Desistimiento de la Demanda, el cual fue admitido mediante Auto del 30 de marzo de 2017, en la Sala Tercera de la Corte Suprema de Justicia.

2. Base de Preparación

Declaración de Cumplimiento

Los estados financieros de AES Changuinola, S.R.L. han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad.

Los estados financieros fueron autorizados por la Administración para su emisión el 28 de marzo de 2018.

2. Base de Preparación (continuación)

Base de Medición

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

Moneda de Presentación

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

Juicios, estimaciones y supuestos significativos de contabilidad

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

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

Las estimaciones relevantes que son particularmente susceptibles a cambios significativos se relacionan con la estimación de la vida útil de los activos, la determinación de pasivos contingentes, valor razonable de instrumentos financieros y la valuación del impuesto sobre la renta diferido.

3. Resumen de Políticas de Contabilidad Más Significativas

Las políticas contables abajo descritas han sido aplicadas consistentemente en todos los períodos presentados en estos estados financieros por la Compañía.

Efectivo y equivalentes de efectivo

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

3. Resumen de Políticas de Contabilidad (continuación)

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 el saldo es utilizado como garantías para el pago de los intereses de la deuda y capital de los bonos.

Al 31 de diciembre de 2017, la Compañía no mantiene efectivo restringido, ya que gestionó una carta de crédito por \$22,808, con el consentimiento de los bancos, reemplazando de esta manera el requisito de mantener la cuenta de Reserva de Servicio de Deuda, liberando el efectivo restringido. (Ver Nota 11).

Cuentas por cobrar

Corresponden a activos financieros no derivados con pagos fijos y determinables que no cotizan en un mercado activo de valores. Estas cuentas por cobrar se originan de dinero, bienes o servicios entregados directamente a deudores sin ninguna intención de comercializarlos. Después de su reconocimiento inicial, las cuentas por cobrar son medidas por la Compañía al costo amortizado utilizando el método de la tasa de interés efectiva, menos la estimación por deterioro y son incluidas como parte de los activos a corto plazo, excepto aquellas con vencimientos mayores a los doce meses después de la fecha del estado de situación financiera, las cuales son presentadas como activos a largo plazo. Las cuentas por cobrar se presentan al valor nominal menos la estimación para la valuación de las cuentas por cobrar.

Clasificación de activos financieros entre corto plazo y largo plazo

En el estado de situación financiera, los activos financieros se clasifican en función de sus vencimientos, es decir, como corto plazo, aquellos con vencimiento igual o inferior a doce meses y como largo plazo los de vencimiento superior a dicho período.

Deterioro de activos financieros

Los activos financieros son evaluados para identificar indicadores de deterioro a la fecha del estado de situación financiera. Los activos financieros se deterioran cuando hay evidencia objetiva como resultado de uno o más eventos que han ocurrido después del reconocimiento inicial del activo financiero y ese evento o eventos causantes de la pérdida tienen un impacto sobre los flujos de efectivo estimados.

El valor en libros del activo financiero es reducido por el deterioro a través del uso de la cuenta de estimación para posibles cuentas de cobro dudoso, si hubiese. La estimación es efectuada considerando el historial de cobros de los clientes y partes relacionadas, la antigüedad de los saldos adeudados, así como evaluaciones específicas de balances individuales. Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, no existe estimación para posibles cuentas de cobro dudoso.

3. Resumen de Políticas de Contabilidad (continuación)

Cuando la cuenta por cobrar se considera irrecuperable, ésta es dada de baja contra la estimación para posibles cuentas de cobro dudoso. Los cambios en el valor en libros de la cuenta de estimación para posibles cuentas de cobro dudoso son reconocidos en el estado de resultados integral.

Baja de activos financieros

La Compañía da de baja a un activo financiero sólo cuando los derechos contractuales a recibir flujos de efectivo han expirado; o cuando la Compañía ha transferido los activos financieros y sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo a otra entidad.

Si la Compañía no transfiere, ni retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad de un activo financiero transferido, la Compañía continúa reconociendo el activo financiero y también reconoce un pasivo garantizado por el importe recibido.

Inventarios

Los inventarios, que consisten principalmente de materiales y repuestos, se valoran al más bajo entre el costo y el valor neto de realización. El valor neto de realización corresponde al precio de venta en el curso ordinario del negocio, menos los costos necesarios para realizar las ventas. El costo es determinado utilizando el método de costo promedio. La Compañía realiza inventarios físicos periódicos y cualquier diferencia es ajustada en el estado de resultados integral. Durante el 2017 y 2016, se reconoció obsolescencia por \$198 y \$0, respectivamente, correspondientes a deterioro de inventario.

Propiedad, planta y equipo

La propiedad, planta y equipo se registra al costo de adquisición menos su depreciación acumulada y las pérdidas acumuladas por deterioro, si las hubiese. 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 el estado de resultados integral. Cuando la propiedad, planta y equipo tienen diferentes vidas útiles, son contabilizados por separado.

Depreciación

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 y se detallan a continuación:

3. Resumen de Políticas de Contabilidad (continuación)

	<u>Vida Útil</u>
Edificios	25 a 45 años
Equipos de generación (carreteras)	30 a 45 años
Equipos de generación (embalse)	45 años
Equipos de generación (equipos de transmisión)	15 a 40 años
Equipos de generación (unidades generadoras)	15 a 45 años
Mobiliario y equipos	3 a 15 años

Un componente de propiedad, planta y equipo es dado de baja cuando es desapropiado o cuando la Compañía no espera beneficios económicos futuros de su uso. Cualquier pérdida o ganancia proveniente del retiro del activo, calculada como la diferencia entre su valor neto en libros y el producto de la venta, es reconocida en los resultados del año que se produce la transacción.

Mantenimiento mayor y menor

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

Construcciones en proceso

Los pagos de proyectos en construcción incluyen los costos de salarios, ingeniería, intereses, 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.

Deterioro de activos no financieros

La Compañía efectúa una revisión al cierre de cada ejercicio contable sobre los valores en libros de sus activos no financieros, con el objeto de identificar disminuciones de valor cuando hechos o circunstancias indican que los valores registrados podrían no ser recuperables. Si dicha indicación existiese y el valor en libros excede el importe recuperable, la Compañía valúa los activos o las unidades generadoras de efectivo a su importe recuperable, definido este como la cifra mayor entre su valor razonable menos los costos de venta y su valor en uso. Los ajustes que se generen por este concepto se registran en los resultados del año en que se determinan, excepto cuando la pérdida por deterioro corresponde a un activo revaluado que se reconoce, entonces, en otro resultado integral. La Compañía evalúa al cierre de cada ejercicio contable si existe algún indicio de que la pérdida por deterioro del valor previamente reconocida para un activo no financiero distinto de plusvalía, ha disminuido o ya no existe. Si existiese tal indicio, la Compañía re-estima el valor recuperable del activo y si es del caso, revierte la pérdida aumentando el activo hasta su nuevo valor recuperable, el cual no superará el valor neto en libros del activo antes de reconocer la pérdida por deterioro original, reconociendo el crédito en los resultados del periodo.

3. Resumen de Políticas de Contabilidad (continuación)

Para evaluar el deterioro, los activos se agrupan a su nivel más bajo para el cual existen flujos de efectivo identificables por separado. Cualquier pérdida por deterioro permanente de un activo es registrado en el estado de resultados integral.

Activos intangibles

Los activos intangibles adquiridos en forma separada se registran inicialmente al costo. Los activos intangibles adquiridos en una combinación de negocios se registran a su valor razonable a la fecha de adquisición. Con posterioridad a su reconocimiento inicial, los activos intangibles se contabilizan a su costo menos la amortización acumulada y el importe acumulado de cualquier pérdida por deterioro según corresponda. La Compañía registra como gastos los activos intangibles generados internamente en los resultados del año en que se incurren. Las vidas útiles de los activos intangibles son definidas como finitas o indefinidas.

Los activos intangibles con vida útil finita son amortizados bajo el método de línea recta sobre las vidas útiles estimadas de los activos las cuales son revisadas por la Compañía anualmente. Los activos intangibles con vidas útiles indefinidas no son amortizados y sobre una base anual, la Compañía efectúa una evaluación para identificar disminuciones en el valor realizable o cuando hechos o circunstancias indican que los valores registrados podrían no ser recuperables. Si dicha indicación existiese y el valor en libros excede el importe recuperable, la Compañía valúa los activos o las unidades generadoras de efectivo a su importe recuperable.

Las ganancias o pérdidas que surjan al dar de baja un activo intangible son determinadas por la Compañía como la diferencia entre el producto de la venta o disposición y el importe neto en libros del activo intangible y son reconocidos en los resultados del año en que ocurre la transacción.

Arrendamientos operativos

Arrendamientos en los cuales la Compañía, en su calidad de arrendadora, retiene sustancialmente los riesgos y beneficios sobre la propiedad del activo, son considerados como arrendamientos operativos. Los ingresos provenientes de estos arrendamientos, de acuerdo con las tarifas establecidas en los contratos respectivos, son reconocidos como ingresos de forma lineal a lo largo del plazo de arrendamiento.

Los cobros de arrendamiento acumulados menos el ingreso por arrendamiento se registran como ingresos diferidos en el estado de situación financiera.

Costos de financiamiento diferido

Los costos de financiamiento de préstamos a largo plazo, son capitalizados y amortizados utilizando el método de interés efectivo. Estos costos se presentan netos de los bonos por pagar en el estado de situación financiera. (Ver Nota 11).

3. Resumen de Políticas de Contabilidad (continuación)

Provisión para prima de antigüedad y fondo de cesantía

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 de indemnización 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, a partir de 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.

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 acción 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 2017 y 2016 es de \$11.93 y \$9.41 por acción, respectivamente. La Compañía usa un modelo de valuación de opciones "Black-Scholes" para estimar el valor razonable de las opciones concedidas en virtud de los planes de la Corporación.

El costo es medido a 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 periodo requerido de servicio del empleado para ganar el derecho de ejercer la opción, contra una contribución de capital en la línea del capital adicional pagado. Por los años terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016, se reconoció el costo de compensación de las opciones por \$40 y \$34, respectivamente.

Otros pasivos financieros

Reconocimiento y medición inicial de los pasivos financieros

La Compañía reconoce todos sus pasivos financieros inicialmente al valor razonable a la fecha de la aceptación o contratación del pasivo, más los costos directamente atribuibles a la transacción en el caso de los préstamos y bonos por pagar y son subsecuentemente medidos al costo amortizado usando el método de interés efectivo, con gastos de interés reconocidos sobre la base de tasa efectiva.

3. Resumen de Políticas de Contabilidad (continuación)

Los pasivos financieros de la Compañía incluyen, cuentas por pagar comerciales, bonos por pagar y otras cuentas por pagar.

Bonos

Los bonos son reconocidos a su valor razonable. Subsecuentemente, son valorados a su costo amortizado; cualquier diferencia entre el producto (neto de los costos de la transacción) y el valor de las redenciones son reconocidas en el estado de resultados integral sobre el período de los préstamos usando el método de interés efectivo.

Clasificación de pasivos financieros entre corto y largo plazo

En el estado de situación financiera, los pasivos financieros se clasifican en función de sus vencimientos, es decir, como pasivos a corto plazo, aquellos con vencimiento igual o inferior a doce meses y como pasivos a largo plazo los de vencimiento superior a dicho período.

Baja en cuentas de pasivos financieros

Se da de baja los pasivos financieros cuando las obligaciones se liquidan, cancelan o expiran.

Provisiones

Una provisión es reconocida si, como resultado de un evento pasado, la Compañía tiene una obligación legal o implícita, que se puede estimar con fiabilidad y es probable la salida de recursos a ser requerido para cumplir con la obligación. Las provisiones son determinadas sobre la base de flujos de caja futuros descontados a una tasa antes de impuesto que refleja la evaluación del valor del dinero en los mercados actuales.

Intereses por financiamiento

Los intereses y demás costos incurridos relacionados con los financiamientos recibidos son reconocidos como gastos de intereses durante el período del financiamiento, mediante el método de tasa de interés efectiva.

Utilidad por cuota

La utilidad por cuota mide el desempeño de una entidad sobre el período reportado y la misma se calcula dividiendo la utilidad disponible para los socios comunes entre la cantidad del promedio ponderado de cuotas en circulación durante el año. El promedio de cuotas en circulación es de 500 en los años 2017 y 2016.

3. Resumen de Políticas de Contabilidad (continuación)

Reconocimiento y concentración de ingresos

Los ingresos producto de las ventas de energía y potencia en contratos se reconocen cuando la energía contratada es entregada al cliente conforme a las liquidaciones mensuales de potencia y energía, según las condiciones contractuales y precios establecidos en el contrato de reserva que se mantiene con AES Panamá, S.R.L. La Compañía también recibe ingresos del mercado ocasional, provenientes de las ventas de los servicios auxiliares y otros ingresos del mercado. Por los años terminados en 31 de diciembre de 2017 y 2016, el 99% de los ingresos, son derivados de los contratos con AES Panamá, S.R.L. y el 1% respectivamente, son provenientes del mercado ocasional.

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 integral del año corriente o en el patrimonio según sea el caso.

El impuesto sobre la renta corriente se refiere al impuesto estimado a pagar sobre la utilidad gravable del año, utilizando la tasa vigente a la fecha del estado de situación financiera.

El impuesto sobre la renta diferido es calculado con base en el método de pasivo, considerando las diferencias temporales entre los valores según libros de los activos y pasivos informados para propósitos financieros, y los montos utilizados para propósitos fiscales. El monto de impuesto sobre la renta diferido está basado en la forma de realización de los activos y pasivos, considerando la tasa de impuesto que se espera aplicar en el período en que se estima que el activo se realizará o que el pasivo se pagará.

Los activos de impuestos sobre la renta diferidos se reconocen hasta el punto en que sea probable que en el futuro se dispongan de beneficios gravables suficientes, contra los cuales las diferencias temporales puedan ser utilizadas.

Compromisos y contingencias

Todas las pérdidas por pasivos contingentes derivados por reclamos, litigios, acuerdos, penalidades y otros, son reconocidos cuando es probable que el pasivo se tenga que incurrir y los montos de gastos de los acuerdos y/o remediación podrían ser estimadas razonablemente. Los costos legales relacionados con las contingencias son reconocidas como un gasto cuando son incurridas.

3. Resumen de Políticas de Contabilidad (continuación)

Instrumentos derivados

La Compañía registra todos los instrumentos financieros derivados en el estado de situación financiera a su valor razonable, sin importar el propósito o el fin de los mismos. El registro contable por los cambios en el valor razonable de los instrumentos financieros derivados varía dependiendo si el derivado se considera una cobertura para propósitos contables, o si el instrumento derivado es una cobertura de valor razonable o de flujo de efectivo. Si el instrumento financiero derivado es clasificado para fines de cobertura contable, éste puede ser: (1) una cobertura del valor razonable de activos o pasivos existentes o compromisos a firme, o bien (2) una cobertura de flujos de caja relacionados a activos o pasivos existentes o transacciones esperadas.

Los derivados son inicialmente reconocidos al valor razonable en la fecha en que el contrato es registrado y son subsecuentemente valuados al valor razonable en cada fecha del estado de situación financiera. La ganancia o la pérdida que resulta es reconocida inmediatamente, a menos que el derivado, sea designado como un instrumento de cobertura en cuyo caso el reconocimiento en ganancias y pérdidas en el tiempo dependerá de la naturaleza de la relación de cobertura.

El derivado es presentado como un activo no corriente o un pasivo no corriente si el vencimiento restante del instrumento va más allá de doce meses y no se espera que se realice o se liquide en menos de este tiempo. Otros derivados son presentados como activos corrientes o pasivos corrientes, ya que el vencimiento es menor a 12 meses.

Cambios en Políticas Contables

Las políticas contables adoptadas por la Compañía para la preparación de sus estados financieros al 31 de diciembre de 2017 son congruentes con aquellas que fueron utilizadas para la preparación de sus estados financieros al 31 de diciembre de 2016.

La Compañía, ha aplicado por vez primera algunas normas y modificaciones a las normas, las cuales son efectivas para los ejercicios que comienzan el 1 de enero del 2017 o posteriormente. La Compañía no ha aplicado anticipadamente ninguna norma, interpretación o modificación que haya sido emitida pero que no sea efectiva por los periodos reportados en este informe. A continuación se describe la naturaleza e impacto de las modificaciones:

Modificaciones a la NIC 7 – Estado de flujos de efectivo: Iniciativa sobre información a revelar

Las modificaciones requieren a las entidades que desglosen los cambios en pasivos producidos por actividades de financiación, incluyendo tanto los derivados de flujos de efectivo como los que no implican flujos de efectivo (tales como las ganancias o pérdidas por diferencias de cambio). La Compañía ha proporcionado la información correspondiente al ejercicio actual y al ejercicio comparativo en la Nota 22.

3. Resumen de Políticas de Contabilidad (continuación)

Modificaciones a la NIC 12 – Impuestos a las Ganancias: Reconocimiento de activos por impuesto diferido por pérdidas no realizadas

Las modificaciones aclaran que una entidad necesita tener en cuenta si la legislación fiscal restringe los tipos de beneficios fiscales que se pueden utilizar para compensar la reversión de la diferencia temporaria deducible correspondiente a pérdidas no realizadas.

Además, las modificaciones proporcionan una guía sobre la forma en que una entidad debe determinar los beneficios fiscales futuros y explican las circunstancias en las que el beneficio fiscal puede incluir la recuperación de algunos activos por un importe superior a su valor en libros. La Compañía realizó el análisis correspondiente a esta norma. Al 31 de diciembre de 2017, se mantiene una reserva de \$3,775 de activo diferido bajo el concepto de crédito de energía limpia otorgado bajo la Ley 45.

Cambios futuros en políticas contables

Las Normas Internacionales de Información Financiera o sus interpretaciones emitidas, pero que no han entrado en vigencia a la fecha de emisión de los estados financieros de la Compañía, se describen a continuación. Las normas o interpretaciones descritas son sólo aquellas que, de acuerdo con el criterio de la Administración, pueden tener un efecto importante en las divulgaciones, posición o desempeño financiero de la Compañía cuando sean aplicadas en una fecha futura. La Compañía tiene la intención de adoptar estas normas o interpretaciones cuando entren en vigencia.

NIIF 9 Instrumentos Financieros

En julio de 2014, el IASB publicó la versión final de NIIF 9 *Instrumentos Financieros*, la cual refleja todas las fases del proyecto de instrumentos financieros y reemplaza a la IAS 39 *Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición* y todas las versiones anteriores de la NIIF 9. La norma introduce nuevos requisitos para la clasificación y medición, el deterioro, y la contabilidad de coberturas.

La NIIF 9 entra en vigencia para períodos anuales que comiencen en o después del 1 de enero de 2018, se permite la aplicación anticipada. Se requiere de aplicación retrospectiva, pero la información comparativa no es obligatoria. Excepto por la contabilidad de coberturas, se requiere la aplicación retrospectiva con ciertas limitaciones, pero la información comparativa no es obligatoria. La Compañía está evaluando actualmente el impacto que esta norma tendrá sobre la situación financiera.

3. Resumen de Políticas de Contabilidad (continuación)

NIIF 15 Ingresos Procedentes de Contratos con Clientes

La NIIF 15 se emitió en mayo de 2014 y establece un modelo de cinco pasos que aplicará a los ingresos procedentes de contratos con clientes. Bajo la NIIF 15 los ingresos se reconocen por un importe que refleja la contraprestación a la que una entidad espera tener derecho a cambio de transferir bienes o servicios a un cliente.

La nueva norma sobre ingresos sustituirá todos los requerimientos actuales sobre reconocimiento de ingresos bajo las NIIF. Se requiere la aplicación retrospectiva completa o modificada para los períodos anuales que empiezan el 1 de enero de 2018 o posteriormente, cuando el Consejo del IASB finalice sus enmiendas para diferir la fecha efectiva de la NIIF 15 por un año. Se permite la adopción anticipada. La Compañía adoptará la norma el 1 de enero de 2018 y en este momento, no espera ningún impacto en la situación financiera. La Compañía está evaluando el impacto de adoptar la norma en sus estados financieros.

NIIF 16 Arrendamientos

La NIIF 16 se emitió en enero de 2016 y reemplaza la NIC 17 *Arrendamientos*, IFRIC 4 *Determinación de si un Acuerdo Contiene un Arrendamiento*, SIC-15 *Arrendamientos Operativos - Incentivos* y SIC-27 *Evaluación de la Esencia de las Transacciones que Adoptan la Forma Legal de un Arrendamiento*. La NIIF 16 establece los principios para el reconocimiento, medición, presentación y revelación de los arrendamientos y requiere que los arrendatarios contabilicen todos los arrendamientos bajo un único modelo en el estado de situación financiera, similar a la contabilización de arrendamientos financieros bajo la NIC 17.

La norma incluye dos exenciones de reconocimiento para arrendatarios - los arrendamientos de activos de "bajo valor" (por ej., computadoras personales) y los arrendamientos a corto plazo (es decir, arrendamientos con un plazo de 12 meses o menos). A la fecha de inicio de un arrendamiento, el arrendatario reconocerá un pasivo para hacer pagos de arrendamiento (es decir, el pasivo por el arrendamiento) y un activo representando el derecho de uso del activo subyacente durante el plazo del arrendamiento (es decir, el derecho de uso del activo).

A los arrendatarios se les requerirá reconocer por separado los gastos de intereses del pasivo por el arrendamiento y el gasto de depreciación sobre el derecho de uso del activo.

También se les requerirá a los arrendatarios remedir el pasivo por arrendamiento cuando ocurran ciertos eventos (por ejemplo: un cambio en el plazo de un arrendamiento, un cambio en pagos futuros de arrendamiento que resultan de un cambio en la tasa o índice utilizado para determinar esos pagos). Por lo general el arrendatario reconocerá el monto de la remediación del pasivo por arrendamiento como un ajuste al derecho de uso del activo.

3. Resumen de Políticas de Contabilidad (continuación)

La contabilidad de los arrendadores bajo la NIIF 16 permanece sustancialmente sin cambios sobre la contabilidad actual bajo la NIC 17. Los arrendadores continuarán clasificando todos los arrendamientos usando el mismo principio de clasificación según la NIC 17 y distinguirán entre dos tipos de arrendamientos: operativos y financieros. La NIIF 16 también requiere que los arrendatarios y arrendadores realicen revelaciones más extensas que las indicadas bajo la NIC 17.

La NIIF 16 es efectiva para períodos anuales que empiezan el o después del 1 de enero de 2019. Se permite la aplicación anticipada, pero no antes de que una entidad aplique la NIIF 15. Un arrendatario podrá escoger aplicar la norma utilizando ya sea un enfoque retrospectivo completo o modificado. Las provisiones de transición de la norma permiten ciertas facilidades. La Compañía está evaluando actualmente el impacto que esta norma tendrá sobre la situación financiera.

NIIF 2 Clasificación y Medición de Transacciones de Pagos Basados en Acciones - Enmiendas a NIIF 2

La IASB emitió enmiendas a la NIIF 2 *Pagos Basados en Acciones* que abordan tres áreas principales: los efectos de las condiciones de devengo en la medición de una transacción de pago basado en acciones por medio de efectivo; la clasificación de una transacción de pago basado en acciones con características de liquidación neta para las obligaciones de retención de impuestos; y la contabilidad cuando una modificación en los términos y condiciones de una transacción de pago basado en acciones cambia de clasificación de liquidado en efectivo a liquidado en patrimonio. En el momento de adopción, se requiere que las entidades apliquen las enmiendas sin volver a expresar los periodos anteriores, pero se permite la aplicación retrospectiva si así se elige para las tres enmiendas y si se cumplen otros criterios. Estas enmiendas son efectivas para períodos anuales que empiezan el o después del 1 de enero de 2018, y se permite la aplicación anticipada. La Compañía está evaluando actualmente el impacto que esta norma tendrá sobre la situación financiera.

Mejoras anuales a las NIIF – Ciclo 2014–2016 (emitidas en diciembre de 2016)

Las modificaciones incluyen:

CINIIF 23 - Incertidumbre sobre los tratamientos de los Impuestos a los ingresos

La Interpretación aborda la contabilización del impuesto sobre las ganancias cuando los tratamientos tributarios implican una incertidumbre que afecta a la aplicación de la NIC 12 y no se aplica a impuestos o gravámenes fuera del alcance de la NIC 12, ni incluye específicamente los requisitos relacionados con intereses y sanciones que se pudieran derivar. La Interpretación aborda específicamente los siguientes aspectos:

- Si una entidad tiene que considerar las incertidumbres fiscales por separado.
- Las hipótesis que hace una entidad sobre si va a ser revisado el tratamiento fiscal por las autoridades fiscales.

AES Changuinola, S.R.L.
Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2017

(En miles de dólares de los Estados Unidos de América excepto por la información por cuotas)

3. Resumen de Políticas de Contabilidad (continuación)

- Cómo una entidad determina el resultado fiscal, las bases fiscales, las pérdidas pendientes de compensar, las deducciones fiscales y los tipos impositivos.
- Cómo la entidad considera los cambios en los hechos y circunstancias.

Una entidad debe determinar si considera cada incertidumbre fiscal por separado o junto con una o más incertidumbres fiscales. Se debe seguir el enfoque que mejor estime la resolución de la incertidumbre. La interpretación es efectiva para los ejercicios que comiencen el 1 de enero de 2019 o posteriormente, pero se permiten determinadas exenciones en la transición. La Compañía está evaluando actualmente el impacto que esta norma tendrá sobre la situación financiera.

4. Efectivo y Equivalentes de Efectivo

El efectivo se detalla como sigue:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Depósitos en bancos	\$ 36,588	\$ 27,486
Caja menuda	6	6
	<u>\$ 36,594</u>	<u>\$ 27,492</u>

5. Saldos y Transacciones con Compañías Afiliadas

La Compañía mantenía cuentas por cobrar a compañías afiliadas que se presentan a continuación:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
<u>Cuentas por cobrar:</u>		
AES Panamá, S.R.L.	\$ 16,313	\$ 17,617
AES Elsta B.V.	1,183	1,183
The AES Corporation	62	61
AES Tietê Energía S.A.	31	31
AES Argentina Generación S.A.	23	23
Gas Natural Atlántico S. de R.L.	4	—
	<u>\$ 17,616</u>	<u>\$ 18,915</u>

AES Changuinola, S.R.L.
Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2017

(En miles de dólares de los Estados Unidos de América excepto por la información por cuotas)

5. Saldo y Transacciones con Compañía Afiliadas (continuación)

Las cuentas por pagar entre compañías afiliadas se presentan a continuación:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
<u>Cuentas por pagar:</u>		
AES Panamá, S.R.L.	\$ 775	\$ 2,292
AES Argentina Generación S.A.	18	18
AES Servicios América S.R. L.	5	4
Compañía de Alumbrado Eléctrico de San Salvador, S.A. DE C.V.	3	3
AES Netherlands Holdings B.V.	2	2
AES Strategic Equipment Holdings Corporation	—	6
AES Latin America S. de R.L.	—	1
AES Solutions, LLC.	—	4
	<u>\$ 803</u>	<u>\$ 2,330</u>

Cuentas y transacciones con compañías afiliadas

Ventas y Compras de Energía

El 9 de marzo de 2007, la Compañía firmó con su afiliada AES Panamá, S.R.L. un contrato para la compra-venta de Potencia Firme y Energía por un período de 10 años (del 2011 al 2020).

El 14 de mayo de 2010 se 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, respectivamente.

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.

El 29 de agosto de 2013 se firmó la enmienda No. 3 a este contrato, en donde 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 Changuinola I hasta el año 2030. Como resultado de esta enmienda, a partir de enero de 2014, se determinó la existencia de un arrendamiento operativo por la porción correspondiente a la capacidad de \$615 mensual hasta el 31 de diciembre de 2030.

El 7 de diciembre de 2015 se firmó la enmienda No. 4, a través de la cual se establecen los precios de la potencia y energía contratada para los años 2023 hasta el año 2030, que no habían sido establecidos en la enmienda No.3, resultante del acto de licitación ETESA 01-12. Por esta enmienda, se modificó el reconocimiento en línea recta del arrendamiento operativo por la porción correspondiente a la capacidad a \$1,491 a partir del 2016.

AES Changuinola, S.R.L.
Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2017

(En miles de dólares de los Estados Unidos de América excepto por la información por cuotas)

5. Saldo y Transacciones con Compañía Afiliadas (continuación)

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016, se han registrado por este concepto \$18,585, respectivamente, en el rubro de ingresos por arrendamiento, en el estado de resultados integral. Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, la diferencia entre el ingreso del año y el monto determinado de forma lineal, se encuentra registrado neto en el estado de situación financiera en el rubro de activos diferidos por \$1,421 (2016: ingresos diferidos por \$4,534). (Nota 12).

El 30 de junio de 2015, la Compañía firmó con AES Panamá, S.R.L. un contrato de reserva de sólo potencia por un periodo de 5 años, empezando el 1 de julio de 2015. El 16 de agosto de 2017, se firma la enmienda No. 1, incrementando el monto de potencia contratada a partir del 1 de octubre de 2017 hasta el 30 de junio de 2020.

Para los años terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016 la Compañía registró por estos contratos, ventas de energía por \$79,612 y \$73,985, y compras por \$4,778 y \$5,522, respectivamente.

Servicios administrativos

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, la Compañía registró la suma de \$856 y \$637, respectivamente en concepto de servicios administrativos, los cuales fueron facturados por AES Panamá, S.R.L., compañía afiliada con quien mantiene un contrato de administración. Este contrato fue modificado y establece un cambio en la metodología del cálculo de los honorarios, utilizando como base los costos incurridos más un 5%. Anteriormente se calculaba trimestralmente con base en 1% del EBITDA (utilidad antes de impuesto de renta, depreciación y amortización, por sus siglas en inglés). Este monto se encuentra registrado en el rubro de gastos generales y administrativos en el estado de resultados integral.

La Compañía mantiene un acuerdo de asistencia técnica con AES Servicios América S.R.L., subsidiaria de la Corporación. Por los años terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016, los honorarios fueron por \$51 y \$51, respectivamente.

En junio 2017, AES Changuinola, S.R.L. firma un acuerdo de servicios de recursos humanos con AES Servicios América, S.R.L. que consiste en la supervisión de nómina, validación de cálculos y coordinación de todas las actividades realizadas por el asesor externo de nómina contratado. Al 31 de diciembre de 2017, los honorarios por este concepto fueron de \$7.

Dividendos

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, la Compañía distribuyó dividendos por \$8,876 y \$18,752, respectivamente.

AES Changuinola, S.R.L.
Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2017

(En miles de dólares de los Estados Unidos de América excepto por la información por cuotas)

5. Saldo y Transacciones con Compañía Afiliadas (continuación)

Reducción de Capital

Al 31 de diciembre de 2016, la Compañía redujo el capital autorizado y emitido por \$26,600, reduciendo la porción que sobre el capital mantiene AES Panamá, S.R.L. en \$5,320 y AES Elsta, B.V. en \$21,280.

Seguros

La Compañía mantiene un seguro contratado contra todo riesgo, con ASSA Compañía de Seguros S.A, esta compañía a su vez diversifica el riesgo al reasegurarse con un grupo de empresas aseguradoras dentro de las cuales se incluye una empresa relacionada llamada AES Global Insurance Corporation. La póliza contratada con ASSA Compañía de Seguros S.A. cubre todo riesgo operacional incluyendo rotura de maquinaria y lucro cesante. Para el año terminado el 31 de diciembre de 2017 y 2016, se han amortizado \$2,620 y \$2,624, respectivamente, en el rubro de operación y mantenimiento en el estado de resultados integral. Por este contrato se pagó un anticipo de \$2,623 en enero 2018, y será amortizado durante el año.

6. Otras Cuentas por Cobrar

Las otras cuentas por cobrar se presentan a continuación:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Otras cuentas por cobrar		
ITBMS por cobrar	\$ 207	\$ 207
Otras cuentas por cobrar	53	2,518
Intereses por cobrar	46	31
Funcionarios y empleados	11	3
Total otras cuentas por cobrar a corto plazo	<u>\$ 317</u>	<u>\$ 2,759</u>
Otras cuentas por cobrar	5,978	2,370
Total otras cuentas por cobrar a largo plazo	<u>\$ 5,978</u>	<u>\$ 2,370</u>

Venta de la Subestación La Esperanza

El 29 de febrero de 2016, la Contraloría General de la República refrendó el contrato de compraventa entre AES Changuinola, S.R.L. y Empresa de Transmisión Eléctrica, S.A. (ETESA), por el cual, AES Changuinola traspasa a ETESA, la Nave 1 de la Subestación La Esperanza y el tramo de línea 230 KV CHAN I (Tramo A y B), por un valor de \$5,926, en concepto del suministro y montaje de todos los equipos y materiales, obras civiles, trabajos de supervisión y administración realizados para la construcción y equipamiento de la Nave 1 de la Subestación La Esperanza y el tramo de línea 230 KV CHAN I (Tramo A y B).

AES Changuinola, S.R.L.
Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2017

(En miles de dólares de los Estados Unidos de América excepto por la información por acción)

6. Otras Cuentas por Cobrar

El total flujo de desembolso a pagar por ETESA es de \$6,813 el cual incluye pago de ITBMS por \$415 e intereses por amortización de la deuda por \$472.

El 12 de octubre de 2017, AES Changuinola, S.R.L. y ETESA enviaron nota a la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos, para la aprobación de una adenda al contrato con el fin de modificar el esquema de pagos previsto en el acuerdo, que consiste en prorrogar los pagos por un periodo de gracia de 2 años a partir de la firma del acuerdo y luego de la cual, ETESA cancelará en un periodo de 5 años el saldo correspondiente. La ASEP mediante la nota No. DSAN-202-18, del 16 de enero de 2018 autorizó la aprobación del esquema de pagos, presentado por AES Changuinola, S.R.L. y ETESA.

A través de la certificación del secretario de ETESA de fecha 5 de febrero de 2018, la Junta Directiva de ETESA, aprobó la modificación de la forma de pago del contrato No. GG-032-2015 por la Compraventa de la Nave 1 de la Subestación La Esperanza y el tramo de línea 230 kV CHAN I (tramo A y B), el cual está incluido en los Planes de Expansión aprobados por la ASEP. Con las aprobaciones anteriores, la adenda 1 del Acuerdo de Compraventa se encuentra en revisión por las partes para luego ser sometido a la Contraloría para su respectivo refrendo.

Al 31 de diciembre de 2017, se han recibido pagos de ETESA por \$2,370 y el saldo de la cuenta por cobrar asciende a \$3,556, los cuales se encuentran registrados como otras cuentas por cobrar a largo plazo, en el estado de situación financiera.

Devolución de Ajuste Tarifario

El 27 de septiembre de 2017, la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos, emitió la Resolución AN No. 11667 - Elec, por la cual se autoriza a la Empresa de Transmisión Eléctrica, S.A. (ETESA) para diferir la devolución tarifaria de los años 2, 3 y 4 a los Agentes del Mercado del periodo tarifario de julio 2013 a junio 2017, como consecuencia de la revisión de los cargos por uso y conexión del Sistema de Transmisión y del Servicio de Operación Integrada, para que se haga efectiva a partir del mes de julio de 2021, por un periodo de 8 años.

Mediante esta resolución se ordena a ETESA para que aplique el ajuste tarifario a AES Changuinola, S.R.L. por la suma de \$2,258 más intereses, los cuales se encuentran registrados como otras cuentas por cobrar a largo plazo, en el estado de situación financiera. Al 31 de diciembre de 2017 los intereses ascienden a \$164.

AES Changuinola, S.R.L.
Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2017

(En miles de dólares de los Estados Unidos de América excepto por la información por cuotas)

7. Propiedad, Planta y Equipo, neto

El detalle de las propiedades, planta y equipos, neto, se presentan a continuación:

	31 de diciembre de 2017					
	Terreno	Edificio	Equipo de generación	Mobiliario y equipo	Construcción en proceso	Total
Costo:						
Al inicio del año	\$ 136	\$ 322,170	\$ 282,807	\$ 2,071	\$ 335	\$ 607,519
Adiciones	—	—	44	59	1,178	1,281
Reclasificaciones y ajustes	—	100	(650)	35	(624)	(1,139)
Ventas y descartes	—	—	—	(77)	—	(77)
Al final del periodo	136	322,270	282,201	2,088	889	607,584
Depreciación acumulada:						
Al inicio del año	—	38,274	47,973	1,658	—	87,905
Gasto del año	—	7,258	9,034	166	—	16,458
Reclasificaciones y ajustes	—	(14)	(76)	—	—	(90)
Ventas y descartes	—	—	—	(77)	—	(77)
Al final del periodo	—	45,518	56,931	1,747	—	104,196
Saldo neto	\$ 136	\$ 276,752	\$ 225,270	\$ 341	\$ 889	\$ 503,388

	Al 31 de diciembre de 2016					
	Terreno	Edificio	Equipo de generación	Mobiliario y equipo	Construcción en proceso	Total
Costo:						
Al inicio del año	\$ 136	\$ 322,688	\$ 284,200	\$ 2,632	\$ 1,808	\$ 611,464
Adiciones	—	—	50	36	1,133	1,219
Reclasificaciones y ajustes	—	(518)	3,066	(555)	(2,606)	(613)
Ventas y descartes	—	—	(4,509)	(42)	—	(4,551)
Al final del año	136	322,170	282,807	2,071	335	607,519
Depreciación acumulada:						
Al inicio del año	—	30,896	39,608	1,776	—	72,280
Gasto del año	—	7,231	9,238	170	—	16,639
Reclasificaciones y ajustes	—	147	(147)	(246)	—	(246)
Ventas y descartes	—	—	(726)	(42)	—	(768)
Al final del año	—	38,274	47,973	1,658	—	87,905
Saldo neto	\$ 136	\$ 283,896	\$ 234,834	\$ 413	\$ 335	\$ 519,614

AES Changuinola, S.R.L
Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2017

(En miles de dólares de los Estados Unidos de América excepto por la información por acción)

8. Activos Intangibles, netos

El estado de situación financiera muestra un activo intangible que se genera del hecho que la Compañía, al momento en que hizo su adopción a NIIF, eligió reconocer el valor pagado en su adquisición por parte de su accionista mayoritario, teniendo en cuenta que dicha adquisición consistió principalmente del precio de compra de tres concesiones hidroeléctricas, que han sido reconocidas como un activo intangible de la Compañía.

En agosto de 2012 la Compañía reconoció un deterioro de los contratos de concesión de CHAN 140 y CHAN 220 a raíz de la cancelación de ambas concesiones por parte de la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos. La Compañía reconoció por esta decisión un deterioro por \$1,588.

La concesión, como se menciona en la Nota 1, tiene una vigencia de 50 años. Por este concepto se amortizaron \$97 anualmente hasta el ajuste por deterioro; posterior a este ajuste, el monto anual de la amortización será de \$58 por el tiempo restante de la concesión.

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, los activos intangibles se componen de la siguiente manera:

	2017			
	Costo	Deterioro	Amortización Acumulada	Valor neto en libros
Concesiones	\$ 4,837	\$ (1,588)	\$ (896)	\$ 2,353
Software y licencias	647	—	(436)	211
Construcciones en Proceso Software	6	—	—	6
Total	\$ 5,490	\$ (1,588)	\$ (1,332)	\$ 2,570

	2016			
	Costo	Deterioro	Amortización Acumulada	Valor neto en libros
Concesiones	\$ 4,837	\$ (1,588)	\$ (838)	\$ 2,411
Software y licencias	640	—	(340)	300
Construcciones en Proceso Software	—	—	—	—
Total	\$ 5,477	\$ (1,588)	\$ (1,178)	\$ 2,711

AES Changuinola, S.R.L
Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2017

(En miles de dólares de los Estados Unidos de América excepto por la información por cuotas)

8. Activos Intangibles, netos (continuación)

El movimiento de los activos intangibles se muestra a continuación:

	Concesiones	Software y licencias	Construcciones en Proceso Software	Total
Saldos al 1 de enero de 2016	\$ 2,469	\$ 27	\$ —	\$ 2,496
Adiciones	—	—	—	—
Amortización	(58)	(94)	—	(152)
Reclasificaciones	—	367	—	367
Saldos al 31 de diciembre de 2016	2,411	300	—	2,711
Adiciones	—	—	6	6
Amortización	(58)	(96)	—	(154)
Reclasificaciones	—	7	—	7
Saldos al 31 de diciembre de 2017	\$ 2,353	\$ 211	\$ 6	\$ 2,570

9. Prima de Antigüedad y Planes de Retiro

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. Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 se encuentran registrados en el estado de situación financiera en el rubro de prima de antigüedad \$145 y \$197, respectivamente.

En adición, la Compañía brinda un plan de aportes definido disponible para todos los empleados. La Compañía hace contribuciones hasta del 9% del salario anual, en adición a la posibilidad de aportes discretionales por parte de los empleados. Los aportes al plan están restringidos por un período de 10 años. La Compañía contribuyó al plan en el periodo 2017 y 2016 en \$67 y \$64, respectivamente. Este monto se encuentra registrado en el rubro de gastos de operación y mantenimiento en el estado de resultados integral.

La Compañía también ofrece a sus empleados un bono en forma de acciones de la Corporación. 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.

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016, la Compañía pagó por esta contribución \$77 y \$68, respectivamente y se reflejan en el rubro de gastos de operación y mantenimiento en el estado de resultados integral.

10. Cuentas por Pagar

Las principales cuentas por pagar incluyen:

Otros compromisos

Producto de los acuerdos de relocalización con las personas que ocupaban la zona donde se construyó el proyecto, se reconoció un pasivo que fue capitalizado como parte de la propiedad, planta y equipo. Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, el saldo de estos compromisos asciende a \$490 (\$179 a corto plazo y \$311 largo plazo), para cada año respectivamente.

11. Bonos por Pagar

El 25 de noviembre de 2013 la Compañía emitió bonos corporativos por un total de \$420,000 con un vencimiento de 10 años (25 de noviembre de 2023). Los recursos obtenidos de la emisión de los bonos fueron utilizados para cancelar el préstamo sindicado adquirido el 30 de marzo de 2007 por \$397,425 (Serie A por \$32.6 millones y la Serie B de \$364.8 millones). Por otra parte, se canceló el préstamo de \$12,000 con el Banco General y el SWAP de tasa de interés obtenido con The Bank of Nova Scotia por \$10,666. La Compañía pagó costos para la emisión de este financiamiento por \$4,892, de los cuales \$1,622 fueron diferidos y se están amortizando durante el término del contrato de deuda y \$3,270 se registraron en el rubro de otros gastos en el estado de resultados integral al corresponder a costos financieros incurridos relacionados a los prestamistas recurrentes. Los costos de financiamiento diferidos netos totalizan \$936 y \$1,108 al 31 de diciembre de 2017 y 2016, respectivamente.

Los bonos emitidos por un total de \$420,000 están compuestos por 2 tramos principales y un tercer tramo que podrá ser emitido por \$50,000 si es necesario. El primer tramo (Serie A) está compuesto de \$200,000 a una tasa fija de 6.25% de interés y una amortización semestral, según el cronograma establecido en el acuerdo del primer tramo (Serie A). Los pagos de interés y principal se harán cada 25 de junio y 25 de diciembre. El segundo tramo (Serie B) está compuesto por \$220,000 con una tasa fija de 6.75% y el principal será pagado al vencimiento el 25 de noviembre de 2023.

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

- Mantener un índice de deuda a EBITDA histórico al cierre de cada trimestre:
 - <6.0x; desde el 31 de diciembre 2014 al 31 diciembre 2015
 - <5.75x; desde el 31 de marzo de 2016 al 31 de diciembre 2016
 - <5.5x; desde el 31 de diciembre 2016 al final de deuda
- Mantener un índice de cobertura de servicio de deuda mayor al 1.0x
- Limitación de endeudamiento: para que la Compañía pueda entrar en un endeudamiento permitido, necesita mantener una relación de deuda a EBITDA menor al 5.5x y que no se haya producido un caso de incumplimiento.

AES Changuinola, S.R.L.
Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2017

(En miles de dólares de los Estados Unidos de América excepto por la información por cuotas)

11. Bonos por Pagar (continuación)

- Limitación de pago restringido: Mantener el índice de deuda a EBITDA establecida y un índice de cobertura de servicio de deuda mayor al 1.2x, que no se haya producido un caso de incumplimiento y que la cuenta de "Reserva de Servicio de Deuda" mantenga los fondos depositados y disponibles para cubrir el próximo pago de interés más capital.

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, la Compañía está en cumplimiento de todos sus compromisos y restricciones.

El contrato de deuda establece que la Compañía debe mantener una cuenta de "Reserva de Servicio de Deuda" o una "carta de crédito" para asegurar el próximo pago de interés más capital. Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, la Compañía no mantiene efectivo restringido, ya que el 1 de abril de 2015 gestionó una carta de crédito por \$18,437, con el consentimiento de los bancos, reemplazando de esta manera el requisito de mantener la cuenta de Reserva de Servicio de Deuda, y liberando el efectivo restringido. El 1 de abril de 2016, mediante enmienda fue modificada la carta de crédito a \$18,195 y el 21 de marzo de 2017 se realiza una nueva enmienda que aumenta el monto a \$22,808, con fecha de vencimiento el 31 de marzo de 2018. El 23 de febrero de 2018, se renovó esta carta de crédito con fecha de vencimiento el 31 de marzo de 2019 por un monto de \$22,200.

Los bonos por pagar fueron emitidos de acuerdo a disposiciones del Contrato de Emisión llevado a cabo entre AES Changuinola, S.R.L. y BG TRUST, INC. como fiduciario.

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 los saldos de los bonos por pagar, netos de los costos financieros diferidos se detallan a continuación:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Bonos	\$ 370,000	\$ 390,000
Costos financieros diferidos	(936)	(1,108)
Total bonos por pagar, neto	<u>369,064</u>	<u>388,892</u>
Menos bonos a corto plazo	20,000	20,000
Bonos a largo plazo	<u>\$ 349,064</u>	<u>\$ 368,892</u>

Los vencimientos de los bonos por pagar para los siguientes cinco años se detallan así:

	Serie A	Serie B
2018	\$ 20,000	\$ —
2019	20,000	—
2020	20,000	—
2021	20,000	—
2022	20,000	—
Años Posteriores	50,000	220,000
	<u>\$ 150,000</u>	<u>\$ 220,000</u>

AES Changuinola, S.R.L.
Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2017

(En miles de dólares de los Estados Unidos de América excepto por la información por acción)

12. Arrendamiento Operativo

En agosto de 2013 el contrato de compra-venta de energía con AES Panamá, S.R.L. fue enmendado para que AES Panamá, S.R.L. a partir de enero 2014, pague a la Compañía 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. La Compañía sólo 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 AES Panamá, S.R.L. tome energía de la generada por la Compañía. AES Panamá, S.R.L. 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 Administración determinó que éste, en sustancia, es un arrendamiento según IFRIC 4 y se deberá contabilizar como arrendamiento operativo según el párrafo 10 de la NIC17.

Los pagos mínimos del arrendamiento son determinados con base en el factor de capacidad 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 contabilizado como un anticipo en los balances de la Compañía.

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016, se han registrado por este concepto \$18,585, cada año, respectivamente, en el rubro de ingresos por arrendamiento, en el estado de resultados integral y la diferencia entre el ingreso del año y el monto determinado de forma lineal, se encuentra registrado neto en el estado de situación financiera en el rubro de activos diferidos por \$1,421 (2016: ingresos diferidos por \$4,534).

El total de ingresos futuros mínimos por concepto de arrendamientos, derivados del contrato de arrendamiento operativo no cancelables suscritos al 31 de diciembre de 2017 se van a satisfacer en los siguientes plazos:

	<u>2017</u>
A un año	\$ 17,892
Después de un año y hasta cinco años	89,460
Después de cinco años	125,154
Total de pagos a futuro	<u>\$ 232,506</u>

13. Capital Social

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, el capital social es de \$270,385 para ambos años, el cual está representado por 500 cuotas de participación para ambos años, con un valor nominal de \$540,771.08 dólares cada una, las cuales se encuentran debidamente autorizadas, emitidas y pagadas.

AES Changuinola, S.R.L.
Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2017

(En miles de dólares de los Estados Unidos de América excepto por la información por cuotas)

14. Gasto de Operación y Mantenimiento

Los gastos de operación y mantenimiento por los años terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016 se detallan a continuación:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Contratos por servicios y mantenimientos	\$ 3,559	\$ 3,442
Consultorías y servicios profesionales	2,973	625
Seguros	2,686	2,706
Salarios y otros beneficios	2,611	2,511
Otros	1,188	482
Licencias, permisos y servidumbres	1,006	952
Otros cargos relacionados al mercado	740	654
Gasto de transporte y combustible	314	219
Servicios básicos	276	214
Entrenamiento y gastos de viaje	226	135
	<u>\$ 15,579</u>	<u>\$ 11,940</u>

15. Gasto de Intereses, neto

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016 los gastos de intereses se detallan como siguen:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Intereses deuda largo plazo	\$ 25,490	\$ 26,366
Otros costos financieros	353	918
Costos financieros diferidos	172	170
Intereses no realizados Swap	—	1,895
Intereses capitalizados	(1)	(108)
	<u>\$ 26,014</u>	<u>\$ 29,241</u>

16. Impuesto sobre la Renta

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 el impuesto sobre la renta es como sigue:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Corriente	\$ 3,818	\$ 1,286
Diferido	5,803	7,004
	<u>\$ 9,621</u>	<u>\$ 8,290</u>

En Panamá, de acuerdo con el artículo 699 del Código Fiscal, modificado por el artículo 9 de la ley 8 del 15 de marzo de 2010, con vigencia a partir del 1 de enero de 2010, el impuesto sobre la renta para las personas jurídicas dedicadas a la actividad de generación y distribución de energía eléctrica se calculará usando una tasa de impuesto sobre la renta del 25%.

AES Changuinola, S.R.L.
Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2017

(En miles de dólares de los Estados Unidos de América excepto por la información por cuotas)

16. Impuesto sobre la Renta (continuación)

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

- a) La renta neta gravable calculada por el método establecido (tradicional)
- b) La renta neta gravable que resulte de aplicar al total de los ingresos gravables el cuatro punto sesenta y siete por ciento (4.67%), (Método de cálculo alternativo del impuesto sobre la renta - CAIR)

De conformidad con lo establecido en el artículo 710 del código fiscal vigente establece que los contribuyentes presentarán 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 del año anterior. 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.

Para el período 2017, se realizaron pagos de estimadas de ISR por un total de \$6,393 con base en los resultados obtenidos en el año 2016, mientras que para el periodo 2016 se realizaron pagos de estimados de ISR por un total de \$8,363 con base a los resultados obtenidos en el período 2015. Los pagos realizados en 2017 y 2016, fueron deducidos de créditos fiscales que mantenía la Compañía.

La conciliación entre la tasa de impuesto estatutaria con la tasa efectiva de impuesto de la Compañía como un porcentaje de la utilidad antes de impuesto para los años terminados el 31 de diciembre 2017, se detalla a continuación:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
	%	%
Tasa de impuesto sobre la renta estatutaria	25.00	25.00
Aumento (disminución) resultante de:		
Gastos no deducibles	0.49	(0.13)
Ingresos no gravables	(0.47)	0.68
Costos y gastos no deducibles en proporción a ingresos gravables	4.56	2.29
Expiración de pérdidas fiscales trasladables	—	3.32
Ajuste del ejercicio anterior	—	(0.01)
Tasa efectiva de impuesto sobre la renta	<u>29.58</u>	<u>31.15</u>

Las declaraciones del impuesto sobre la renta, inclusive la del año terminado el 31 de diciembre de 2017, están sujetas a revisión por las autoridades fiscales para los tres últimos períodos fiscales de la Compañía, según regulaciones vigentes.

AES Changuinola, S.R.L.
Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2017

(En miles de dólares de los Estados Unidos de América excepto por la información por cuotas)

16. Impuesto sobre la Renta (continuación)

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, el impuesto sobre la renta diferido activo y pasivo estaba compuesto de las siguientes partidas:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Impuesto diferido activo:		
Arrastre de pérdidas	\$ 1,856	\$ 1,422
Provisiones laborales	284	275
Ingresos capitalizados	1,339	1,385
Intereses descontados sobre pasivo a largo plazo	981	1,011
Crédito de energía limpia	13,931	21,524
Depreciación desacelerada	12,146	9,432
IE - Contrato Financiero	2,273	2,448
Total impuesto diferido	<u>32,810</u>	<u>37,497</u>
Impuesto diferido pasivo:		
Depreciación no deducible de activos afectados por el crédito de energía limpia	6,117	6,273
IE - Contrato Financiero	2,628	1,314
Pérdida acumulada en utilidad comprensiva	1,202	1,244
Total impuesto diferido	<u>9,947</u>	<u>8,831</u>
Total impuesto diferido activo neto	<u>\$ 22,863</u>	<u>\$ 28,666</u>

El movimiento del impuesto diferido se detalla a continuación:

Saldo inicial	\$ 28,666	\$ 35,670
Aplicación del impuesto sobre la renta diferido	(5,803)	(7,004)
Saldo final	<u>\$ 22,863</u>	<u>\$ 28,666</u>

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% la renta gravable de dichos años.

Al 31 de diciembre de 2017 la Compañía mantiene un arrastre de pérdidas que pueden ser aplicadas a rentas gravables futuras que expiran de la siguiente manera:

Año	Total
2018	\$ 7,424
Arrastre de pérdidas	<u>\$ 7,424</u>

16. Impuesto sobre la Renta (continuación)

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.

Ingresos Capitalizados:

Según el contrato de compra-venta de potencia firme y energía (véase Nota 6) AES Panamá, S.R.L. recibió de AES Changuinola, S.R.L.: (i) una prima por construcción de la planta hidroeléctrica y (ii) suministro de energía (venta) durante el período de prueba (1 de septiembre de 2011 al 15 de septiembre de 2011). Ambos conceptos fueron acreditados y capitalizados como Construcciones en Proceso y serán depreciados y reconocidos en el estado de resultados integral durante la vida útil respectiva. Sin embargo, para fines del impuesto sobre la renta ambas partidas fueron consideradas ingresos gravables e incluidas en las declaraciones juradas de los años 2011 y 2010, por lo cual, la Compañía reconoció un impuesto diferido activo por ingresos capitalizados a ser realizado conforme a la depreciación de la planta hidroeléctrica.

Para evaluar la recuperación de los activos diferidos, la Administración consideró la probabilidad de que una parte o el total de ellos no se recuperen. La realización final de los impuestos activos diferidos depende de la generación de renta gravable en los períodos en que son deducibles las diferencias temporales. Al llevar a cabo esta evaluación, la Administración considera la reversión esperada de los pasivos diferidos, las utilidades gravables proyectadas y las estrategias de planeación.

La Administración de la Compañía considera que los activos por impuestos diferidos serán recuperados mediante la renta gravable futura que se espera que produzca el contrato de generación a largo plazo que mantiene la Compañía.

Saldo Acumulado en Otras Pérdidas Integrales acumuladas

Como se menciona en la Nota 18, AES Changuinola, S.R.L. entró en un contrato de intercambio de tasa de interés (interest rate swap) con The Bank of Nova Scotia, el cual estuvo vigente por cuatro años desde el 30 de abril de 2007 hasta el 1 de mayo de 2011, período de construcción de la planta hidroeléctrica. Para efectos fiscales el reglamento del impuesto sobre la renta no reconoce las sumas que se contabilicen por revaluaciones mediante simples asientos contables, en consecuencia, los efectos fiscales del contrato no serán deducidos o gravados hasta que el mismo sea definitivamente cancelado. Producto de lo antes mencionado la Compañía reconoció un impuesto diferido activo correspondiente al pasivo por instrumento derivado durante el periodo de construcción de la planta, sin embargo, la Compañía mantuvo una provisión para valuación sobre sus impuestos diferidos activos hasta el inicio de sus operaciones comerciales. Debido a que inicialmente el contrato calificó para ser registrado mediante contabilidad de cobertura, el pasivo fue registrado neto del efecto fiscal en la cuenta otras pérdidas integrales acumuladas.

16. Impuesto sobre la Renta (continuación)

Durante el periodo transcurrido entre los años 2008 y 2011 el contrato dejó de ser calificado como un instrumento de cobertura en dos oportunidades: (i) en el primer trimestre de 2008 y (ii) en mayo de 2010, por lo cual los saldos en las utilidades integrales a esas fechas, correspondientes a la valuación por valor razonable del instrumento y a intereses pagados, quedaron acumulados en el patrimonio.

Las variaciones en el valor razonable del instrumento y los intereses pagados durante los periodos en que el instrumento fue calificado como inefectivo hasta su vencimiento, fueron reconocidos en el estado de resultados integral de los periodos correspondientes. Los montos acumulados en el patrimonio son amortizados y reconocidos en el estado de resultados integral durante la vida útil de la planta hidroeléctrica.

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. Por los años terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016, la Compañía pagó impuesto sobre dividendos por \$178 y \$373, respectivamente.

Ley de Precios de Transferencia

Durante el año 2017, 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 2017.

16. Impuesto sobre la Renta (continuación)

Reconocimiento de crédito de Energía Limpia:

AES Changuinola, S.R.L. al ser una empresa dedicada a la generación de energía eléctrica a través de una central hidroeléctrica para el servicio público de conformidad con el contrato de concesión para la operación y explotación de la Central Hidroeléctrica Chan-75 o El Gavilán, ubicada en el corregimiento de Almirante distrito de Changuinola, provincia de Bocas del Toro, goza de los incentivos fiscales establecidos en los numerales 2 y 3 del artículo de ley No. 45 de 2004 por lo que realizó la solicitud del reconocimiento de dicho beneficio fiscal ante la Dirección General de Ingresos durante el ejercicio 2014.

Este beneficio fiscal consiste en la recuperación de un 25% del costo de la inversión directa que realice en un proyecto, con base a la reducción de toneladas de emisión de dióxido de carbono (CO₂) equivalentes por año calculado por el término de la concesión o licencia, el cual solamente podrá ser utilizado hasta por el 50% del ISR causado en cada período fiscal, determinado, durante los primeros 10 años contados a partir de la entrada en operación comercial del proyecto. En los ejercicios 2017 y 2016 fueron utilizados \$3,817 y \$1,598, respectivamente.

El crédito solicitado asciende a un importe de \$26,975 equivalente al 5.13% de la inversión directa en el proyecto en la Central Hidroeléctrica CHAN -75 o El Gavilán considerada fuente energía nueva y renovable. Es importante mencionar que no se podrá deducir como gasto la depreciación de los activos en la misma proporción del crédito fiscal.

El 7 de enero de 2015 la Autoridad Nacional de Servicios Públicos, como ente regulador emitió la resolución DSAN No. 101-2015 luego de efectuar la revisión de la documentación aportada mediante la cual considera que procede el reconocimiento del incentivo por un importe de \$131,371 sustentado en su informe técnico, sin embargo, la Administración de la Compañía reconoció únicamente un importe de \$26,975, estimado a recuperar de nuestro activo diferido.

Cambio de método de la depreciación

El Artículo 51 del Decreto Ejecutivo No. 170 de 1993 del Código Fiscal, establece que se puede utilizar cualquier método de depreciación, razón por la que la administración de la Compañía en el último semestre del período 2014, tomó la decisión de realizar el cambio de metodología ya que no se prohíbe de manera explícita y queda cubierta la posibilidad de un riesgo fiscal para la determinación de la depreciación fiscal de los activos, pasando del método de línea recta al método de suma creciente de los dígitos.

17. Instrumento Financiero Derivado

La Compañía, con el propósito de cubrir sus exposiciones en ciertos riesgos de tasa de interés, realizó una transacción de instrumento financiero derivado y firmó un acuerdo de intercambio de tasa de interés (interest rate swap) con The Bank of Nova Scotia para mitigar el riesgo del 90% de la tasa de interés variable (3 meses LIBOR) sobre el préstamo de \$366,000, el cual tenía un vencimiento en mayo 2011, fecha en que se esperaba culminar la construcción del proyecto CHAN 75. La Compañía designó este derivado como una cobertura de flujo de efectivo.

Este derivado consistía en acuerdos de recibir tasa de interés variable (LIBOR) y pagar tasa de interés fija (4.115%) hasta su expiración, sobre un monto notional inicial de \$95,795 que aumentaba hasta \$280,436, sobre su plan de avances de la deuda para la construcción. Este instrumento calificó para ser tratado como contabilidad de cobertura hasta el primer trimestre de 2008, luego su cobertura fue declarada inefectiva hasta marzo 2009, fecha en la cual fue considerado nuevamente efectivo. Posteriormente, en mayo del 2010, la Compañía firmó una enmienda al contrato original de deuda, incrementando el monto del préstamo a \$397,425 y estableció un piso para la tasa LIBOR de 1.75%, perdiendo en este momento la contabilidad de cobertura para el registro de este instrumento. A la fecha, este instrumento ya no tiene valor debido a que el mismo venció en mayo 2011.

El monto acumulado en otras pérdidas integrales es amortizado y reconocido en operaciones durante la vida útil de la planta hidroeléctrica. Por los años terminados en el 2017 y 2016 se han amortizado \$389, respectivamente, por este concepto y se encuentran incluidos en la cuenta de depreciación y amortización en el estado de resultados integral.

El 3 de enero de 2011, la Compañía firmó un nuevo acuerdo de intercambio de tasa de interés (interest rate swap) con The Bank of Nova Scotia para mitigar el riesgo de la tasa de interés variable sobre el préstamo de \$397,425, el cual comenzó a ejecutarse el 3 de enero de 2011 y fue efectivo a partir del 25 de agosto de 2011 hasta su cancelación el 25 de noviembre de 2013. La Compañía designó este derivado como una cobertura de flujo de efectivo.

Este derivado consistió en acuerdos de recibir tasa de interés variable (LIBOR) y pagar tasa de interés fija (2.771%) sobre el monto notional, el cual disminuía trimestralmente y representaba un 55% del préstamo.

Este instrumento calificó para ser tratado como contabilidad de cobertura hasta diciembre del 2011 cuando la Compañía firma la tercera enmienda al contrato original para mantener un piso para la tasa LIBOR (London Interbank Offered Rate) de 1.75% hasta agosto del 2013, perdiendo en este momento la contabilidad de cobertura para el registro de este instrumento. Como consecuencia de la pérdida de la contabilidad de cobertura, la Compañía registró gastos de intereses en el estado de resultados por \$3,122 al 31 de diciembre de 2013 que correspondían al valor razonable del instrumento. Este instrumento fue cancelado con el pago del préstamo el 25 de noviembre de 2013, por lo que no existen pasivos por este concepto. El monto acumulado en otras pérdidas integrales es amortizado y reconocido en el estado de resultados integral durante un periodo de cinco años hasta el 2016, fecha de vencimiento original del acuerdo. Al 31 de diciembre de 2016, se ha amortizó en su totalidad.

AES Changuinola, S.R.L.
Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2017

(En miles de dólares de los Estados Unidos de América excepto por la información por acción)

18. Compromisos y Contingencias

Contrato de Compra – Venta de Energía

El 9 de marzo de 2007, la Compañía firmó con AES Panamá, 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, respectivamente.

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.

El 29 de agosto de 2013 se firmó la enmienda No. 3 a este contrato, en donde 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.

El 7 de diciembre de 2015 se firmó la enmienda No. 4, a través de la cual se establecen los precios de la potencia y energía contratada hasta el año 2030, resultante del acto de licitación ETESA 01-12.

El 30 de junio de 2015, la Compañía firmó con AES Changuinola, S.R.L. un contrato de reserva de sólo potencia por un periodo de 5 años, empezando el 1 de julio de 2015. El 16 de agosto de 2017, se firma la enmienda No. 1, incrementando el monto de potencia contratada a partir del 1 de octubre de 2017 hasta el 30 de junio de 2020.

Financiamiento

El 25 de noviembre de 2013, la Compañía emitió bonos por un total de \$420,000 con los cuales canceló el préstamo sindicado por \$397,425, el préstamo de \$12,000 con el Banco General y el SWAP de tasa de interés obtenido con The Bank of Nova Scotia por \$10,666.

La Compañía pagó costos para la emisión de este financiamiento por \$4,892, de los cuales \$1,622 fueron diferidos y se están amortizando durante el término del contrato de deuda y \$3,270 se registraron en el rubro de otros gastos en el estado de resultados integral. Los costos de financiamiento diferidos netos totalizan \$936 y \$1,108, respectivamente, al 31 de diciembre de 2017 y 2016.

Los bonos emitidos suman un total de \$420,000 y está compuesto en 2 tramos principales y un tercer tramo que podrá ser emitido por \$50,000 si es necesario. El primer tramo será pagado de acuerdo a la programación de pago estipulada en el contrato. La Compañía obtiene el 1 de abril de 2016 y con vencimiento el 31 de marzo del 2017, una carta de crédito stand-by por un monto de \$18,195. El 21 de marzo de 2017 se realiza una enmienda adicional que aumenta el monto a \$22,808, para asegurar el próximo pago de interés más capital de este financiamiento, con fecha de vencimiento el 31 de marzo de 2018.

18. Compromisos y Contingencias (continuación)

Otros compromisos

- 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 reaseguradoras dentro de las cuales se incluye una empresa relacionada llamada AES Global Insurance Corporation. La póliza contratada con ASSA Compañía de Seguros S. A. cubre todo riesgo operacional incluyendo rotura de maquinaria y lucro cesante. Por este contrato se han registrado gastos de seguros por \$2,620 y \$2,624 por los periodos terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016, respectivamente. Los gastos de seguro están incluidos en el rubro de operación y mantenimiento en el estado de resultados integral.
- La Compañía también mantiene una garantía de pago por un monto de \$633 para garantizar los pagos por los servicios de transmisión y una fianza de cumplimiento por un monto de \$3,406 para garantizar defectos de la nave 1 de la Subestación La Esperanza y Tramo de la Línea 230 KV de CHAN I a favor de ETESA. Esta última fianza se mantuvo vigente hasta el 31 de marzo de 2017 y no se requerirá su renovación.
- El 25 de mayo de 2007, la Compañía firmó el contrato de Concesión Parcial de Administración en el Bosque Protector de Palo Seco con la Autoridad Nacional del Ambiente en donde la Autoridad otorga a la Compañía una Concesión Parcial de Administración sobre un globo de terreno con área de 6,215 hectáreas. El 26 de noviembre de 2015, se firmó adenda a este contrato para modificar el globo de terreno en administración a 5,302 hectáreas + 4,148 m².

Desde la fase de construcción y hasta el año 2015, la Compañía realizaba un pago de \$550 anuales por la concesión; adicionalmente, aportaba la suma de \$200 en especie para cubrir gastos de manejo del Bosque Protector de Palo Seco. A partir del año 2016, estos montos cambiaron a un pago de \$693 anuales por la concesión y \$254 para apoyar en la ejecución del plan de manejo del Bosque Protector de Palo Seco. Esta concesión tiene una vigencia de 20 años.

El 30 de diciembre de 2015, se refrendó por la Contraloría General de la República de Panamá, la adenda al contrato de concesión del Bosque Protector de Palo Seco, en la cual la Compañía puede hacer el pago en efectivo de cada compromiso de manera directa a MiAmbiente a través del Fondo de Áreas Protegidas y Vida Silvestre, eliminando así el mecanismo de pago en especies.

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, la Compañía ha reconocido el monto de \$490 (\$179 a corto plazo y \$311 largo plazo) respectivamente, como provisión para el compromiso de reforestación según acuerdos establecidos en el estudio de impacto ambiental.

La porción a corto plazo se encuentra registrada en cuentas por pagar y la porción largo plazo en la cuenta de compromisos y contingencias, ambas en el estado de situación financiera.

18. Compromisos y Contingencias (continuación)

- La Compañía mantiene una fianza de cumplimiento de por un monto de \$342 a favor de MiAmbiente / Contraloría General de la República por el Contrato de Concesión de Administración Parcial del Bosque Protector Palo Seco.
- 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 del río Changuinola.

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 de la Autoridad Nacional de los Servicios Público (ASEP).

Los términos más importantes de los contratos de concesión firmados entre la Compañía y la 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 el río Changuinola.
- 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.
- 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.

18. Compromisos y Contingencias (continuación)

- La Compañía mantiene fianzas de cumplimiento por un monto de \$505 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 de la Central Hidroeléctrica CHAN I (CHAN -75), la cual garantiza la generación de energía eléctrica.

Fuga en el Túnel de la Central Hidroeléctrica de Changuinola

La Compañía, cuenta con una planta de energía hidroeléctrica de 223 MW en Panamá. Durante el 2017, experimentó un aumento en los niveles de agua en dos piezómetros cercanos (Instrumento para medir el nivel del agua) y en un arroyo alrededor de la zona de la central eléctrica. A través de la investigación y análisis de expertos internacionales se ha confirmado la existencia de pérdidas de agua en sectores específicos del túnel de la Central Hidroeléctrica, por lo que, se deben realizar trabajos de reparación en ciertas secciones del túnel para garantizar el funcionamiento adecuado a largo plazo.

Tomando en cuenta las alternativas de solución analizadas a la fecha y la experiencia en trabajos similares, se estima un periodo de reparación de aproximadamente diez meses. Considerando la evaluación técnica de los expertos y dado el tiempo requerido para realizar los estudios, ingeniería y preparación, la Compañía estima que los trabajos de reparación estarían iniciándose durante el primer trimestre de 2019. Mientras tanto, la Central Hidroeléctrica continuará a disposición del Centro Nacional de Despacho y puede operar a máxima capacidad. Por los doce meses terminados el 31 de diciembre de 2017, la planta ha generado 856Gwh.

AES Changuinola S.R.L. mantiene un seguro contratado contra todo riesgo incluyendo daños a la propiedad e interrupción del negocio, que se encuentra bajo revisión actualmente.

Contingencias

La Compañía está involucrada en ciertos procesos legales en el curso normal de los negocios. Es la opinión de la Compañía y los abogados que ninguno de los reclamos pendientes tendrá efectos 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 2017 y 2016, no existen contingencias ambientales conocidas.

AES Changuinola, S.R.L.
Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2017

(En miles de dólares de los Estados Unidos de América excepto por la información por cuotas)

18. Compromisos y Contingencias (continuación)

En junio de 2009, la comisión Inter-Americana de Derechos Humanos de la Organización de Estados Americanos (CIDH) solicitó a la República de Panamá suspender el proyecto hidroeléctrico de AES Changuinola (Proyecto) hasta que los organismos del sistema Inter-Americano de Derechos Humanos pudieran emitir una decisión final sobre la petición (286/08) relacionada con los reclamos sobre violaciones de derechos humanos por parte de la construcción, interpuesta por la comunidad indígena. En julio de 2009, la República de Panamá respondió a la CIDH que no suspendería la construcción del Proyecto y solicitó a la CIDH que revocara su requerimiento.

Con respecto a los méritos de la petición, la CIDH escuchó los argumentos de las comunidades y de la República de Panamá en noviembre 2009, pero no ha emitido una decisión a la fecha. La Compañía no puede predecir la respuesta de Panamá en cuanto a la determinación de los méritos de la petición por los organismos del sistema Inter-Americano de Derechos Humanos.

En junio de 2010, la Corte Inte-Americana de Derechos Humanos desestimó la solicitud de la CIDH. El 3 de octubre de 2012, la CIDH informó a la Cancillería que las medidas cautelares (MC-56-08) dictadas a favor de las comunidades indígenas habían sido levantadas.

19. Utilidad por cuota

La utilidad neta por cuota se calculó así:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
<u>Cálculo básico de la utilidad por cuota / acción:</u>		
Utilidad neta	\$ 22,892	\$ 18,334
Total de cuotas / acciones en circulación	500	500
Utilidad neta por cuota / acción	<u>\$ 45.78</u>	<u>\$ 36.67</u>

20. Valor Razonable de los Instrumentos Financieros

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

Instrumentos Financieros con Valor en Libros Aproximado al Valor Razonable

El valor en libros de ciertos activos financieros, incluyendo efectivo, 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.

AES Changuinola, S.R.L.
Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2017

(En miles de dólares de los Estados Unidos de América excepto por la información por cuotas)

20. Valor Razonable de los Instrumentos Financieros (continuación)

Otras cuentas por cobrar a largo plazo y bonos por pagar

Los valores razonables estimados al 31 de diciembre de 2017 y 2016, están basados en información disponible a la fecha del estado de situación financiera. La Compañía no tiene conocimiento de ningún factor que pueda afectar significativamente la estimación del valor razonable a esa fecha.

Los instrumentos financieros reconocidos a valor razonable en el estado de situación financiera, se clasifican según las siguientes jerarquías:

Nivel 1: Precios cotizados (no ajustados) en mercados activos para activos y pasivos financieros idénticos.

Nivel 2: Técnicas de valuación en las cuales el menor nivel de información utilizada para la medición del valor razonable es directa o indirectamente observable.

Nivel 3: Técnicas de valuación en las cuales el menor nivel de información utilizada para la medición del valor razonable no es observable.

Para las otras cuentas por cobrar a largo plazo y los bonos por pagar con una tasa fija, la Compañía estableció un proceso para la determinación del valor razonable.

Otras cuentas por cobrar a largo plazo

Los supuestos utilizados por la Compañía para calcular el valor razonable de las otras cuentas por cobrar a largo plazo con una tasa fija caen bajo el (Nivel 2) de la jerarquía.

Bonos por pagar

Para los bonos por pagar con una tasa fija, la determinación del valor razonable considera los precios de cotización del mercado panameño bajo el (Nivel 2) de la jerarquía.

Los valores razonables estimados para los instrumentos financieros al 31 de diciembre de 2017 y 2016 se detallan a continuación:

	<u>2017</u>		<u>2016</u>	
	<u>Valor en libros</u>	<u>Valor razonable</u>	<u>Valor en libros</u>	<u>Valor razonable</u>
Activos Financieros				
Otras cuentas por cobrar a largo plazo	<u>\$ 5,814</u>	<u>\$ 3,665</u>	<u>\$ 2,370</u>	<u>\$ 1,814</u>
Pasivos Financieros:				
Bonos por pagar, neto	<u>\$ 369,064</u>	<u>\$ 384,950</u>	<u>\$ 388,892</u>	<u>\$ 406,450</u>

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, la Compañía no ha realizado reclasificaciones entre niveles de jerarquía.

21. Administración del Riesgo y Capital

Administración del Riesgo

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

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

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

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

Riesgo de mercado

Es el riesgo de que los cambios en los precios de mercado de las ventas de energía así como las tasas de interés, afecten los ingresos de la Compañía o el valor de sus posesiones en instrumentos financieros. El objetivo de la administración del riesgo de mercado es el de manejar y controlar las exposiciones al riesgo de mercado dentro de parámetros aceptables, mientras se optimiza el rendimiento sobre el riesgo.

Por otro lado, considerando la evaluación previa y la aprobación del Consejo de Administradores, la Compañía sólo invierte en cuentas de ahorros con tasas de intereses fijos.

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 transacciones que se realizan en el mercado eléctrico de Panamá mantienen el principio de garantía de pago, tanto para el mercado de contrato como el mercado ocasional.

21. Administración del Riesgo y Capital (continuación)

En el caso del mercado de contrato, se mantienen fianzas de garantía de pagos, mientras que para el mercado ocasional, todas las transacciones son administradas por el CND por medio de un sistema de cobranzas a través de un Banco de Gestión y Cobranzas. Para garantizar el pago, el CND le indica a cada agente del mercado el monto de garantía de pago (“carta Bancaria”) que debe mantener vigente para garantizar el pago oportuno de acuerdo a un calendario de pago que envía el CND junto con el Documento de Transacciones Económicas, y que generalmente oscila dentro de los 30 días.

Por lo anterior y por las reglas comerciales el riesgo de crédito de las transacciones del mercado ocasional son mínimos, ya que son administrados por un Banco de Gestión y Cobranza que administra el CND, y donde cada agente del mercado debe mantener una garantía de pago que respalde las transacciones de energía.

A la fecha del estado de situación financiero no existen concentraciones significativas de crédito. La exposición máxima al riesgo de crédito está representada por el saldo de las cuenta por cobrar incluido en el estado de situación financiera.

Los ingresos producto de las ventas de electricidad en contratos se reconocen cuando la energía contratada es entregada al cliente conforme a las liquidaciones mensuales de potencia y energía, con base en los precios establecidos en el contrato de reserva que mantiene con AES Panamá, S.R.L., igualmente el contrato de reserva establece la compra de la energía generada no contratada valorada al precio del mercado ocasional.

La Compañía también recibe ingresos del mercado ocasional proveniente de las ventas de los servicios auxiliares. Para los periodos terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016, el 99% de los ingresos son derivados del contrato de reserva con AES Panamá, S.R.L.

Riesgo de liquidez

Consiste en el riesgo de que la Compañía no pueda cumplir con todas sus obligaciones por causa, entre otros, el deterioro de la calidad de la cartera de clientes, la excesiva concentración de pasivos, la falta de liquidez de los activos, o el financiamiento de activos a largo plazo con pasivos a corto plazo.

La Administración de la Compañía monitorea el riesgo de liquidez a través de una planeación de los flujos de efectivo para asegurar el cumplimiento de los compromisos. El monitoreo consiste en la preparación de un reporte proyectado de los flujos de efectivo esperados y los desembolsos programados, el cual es revisado mensualmente.

AES Changuinola, S.R.L.
Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2017

(En miles de dólares de los Estados Unidos de América excepto por la información por cuotas)

21. Administración del Riesgo y Capital (continuación)

Los pasivos financieros significativos existentes al 31 de diciembre de 2017 y 2016, han sido clasificados en la siguiente categoría:

	<i>Menos de 3 meses</i>	<i>De 3 a 12 Meses</i>	<i>De 1 a 5 Años</i>	<i>Más de 5 Años</i>	<i>Total</i>
Al 31 de diciembre de 2017					
Bonos por pagar	\$ —	\$ 20,000	\$ 80,000	\$ 269,064	\$ 369,064
Cuentas por pagar comerciales	5,036	—	35	—	5,071
Cuentas por pagar compañías afiliadas	—	803	—	—	803
Gastos acumulados por pagar y otros pasivos	1,453	—	311	—	1,764
	<u>\$ 6,489</u>	<u>\$ 20,803</u>	<u>\$ 80,346</u>	<u>\$ 269,064</u>	<u>\$ 376,702</u>
	<i>Menos de 3 meses</i>	<i>De 3 a 12 Meses</i>	<i>De 1 a 5 Años</i>	<i>Más de 5 Años</i>	<i>Total</i>
Al 31 de diciembre de 2016					
Bonos por pagar	\$ —	\$ 20,000	\$ 80,000	\$ 288,892	\$ 388,892
Cuentas por pagar comerciales	7,203	—	57	—	7,260
Cuentas por pagar compañías afiliadas	—	2,330	—	—	2,330
Gastos acumulados por pagar y otros pasivos	1,106	—	311	—	1,417
	<u>\$ 8,309</u>	<u>\$ 22,330</u>	<u>\$ 80,368</u>	<u>\$ 288,892</u>	<u>\$ 399,899</u>

Riesgo de tasa de interés

La Compañía realizó una emisión de bonos por la suma de \$420,000 y está compuesto en 2 tramos principales y un tercer tramo que podrá ser emitido por \$50,000 si es necesario. El primer tramo (Serie A) está compuesto de \$200,000 a una tasa fija de 6.25% de interés y una amortización semestral, según el cronograma establecido en el acuerdo del primer tramo (Serie A). El segundo tramo (Serie B) está compuesto por \$220,000 a una tasa fija de 6.75% y el principal será pagado al vencimiento el 25 de noviembre de 2023. Los pagos de interés y capital se harán cada 25 de junio y 25 de diciembre. La Administración no espera ningún problema con los flujos de efectivo relacionados con las tasas de interés.

Administración del capital

La Compañía administra su capital manteniendo una estructura financiera saludable optimizando los saldos de la deuda, minimizando los riesgos para los acreedores y maximizando el rendimiento para los accionistas, producto de esta gestión del capital, la Compañía no se vio en la necesidad de requerir capital externo durante el año.

AES Changuinola, S.R.L.
Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2017

(En miles de dólares de los Estados Unidos de América excepto por la información por cuotas)

22. Cambios en Pasivos Provenientes de Actividades de Financiación

Los cambios en pasivos provenientes de actividades de financiación se detallan a continuación:

	2017				Saldo al 31 de diciembre de 2017
	Saldo al 1 de enero de 2017	Flujos de efectivo	CFD	Otros	
Bonos por Pagar a corto plazo	\$ 20,000	\$ (20,000)	\$ —	\$ 20,000	\$ 20,000
Bonos por Pagar a largo plazo	\$ 368,892	\$ —	\$ 172	\$ (20,000)	\$ 349,064

	2016				Saldo al 31 de diciembre de 2016
	Saldo al 1 de enero de 2016	Flujos de efectivo	CFD	Otros	
Bonos por Pagar a corto plazo	\$ 10,000	\$ (10,000)	\$ —	\$ 20,000	\$ 20,000
Bonos por Pagar a largo plazo	\$ 388,721	\$ —	\$ 171	\$ (20,000)	\$ 368,892

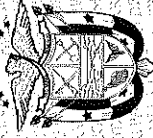
23. Eventos Subsecuentes

Los eventos subsecuentes fueron evaluados por la Administración hasta el 28 de marzo de 2018, fecha en la cual los estados financieros fueron autorizados por la Administración para su emisión.



22.3.18

800



NOTARIA DUODECIMA DEL CIRCUITO DE PANAMA

-----DECLARACION JURADA-----

En la Ciudad de Panamá, Capital de la República y Cabecera del Circuito Notarial del mismo nombre, a los dieciséis (16) días del mes de marzo del dos mil dieciocho (2018), ante mí, **LICDA. NORMA MARLENIS VELASCO CEDEÑO**, Notaria Pública Duodécima del Circuito de Panamá, portadora de la cédula de identidad personal número ocho- doscientos cincuenta- trescientos treinta y ocho (8-250-338), comparecieron personalmente los señores **ADVIEL CENTENO MAYTA**, varón, panameño, casado, mayor de edad, abogado en ejercicio, vecino de esta ciudad, portador de la cédula de identidad personal número ocho- cuatrocientos sesenta y seis- doscientos treinta y ocho (8-466-238) y **MIGUEL BOLINAGA SERFATY**, varón, español, casado, ingeniero, mayor de edad, vecino de esta ciudad, portador del pasaporte número XDA nueve cuatro ocho tres dos cuatro (XDA948324), el primero en calidad de Secretario, el segundo en su calidad de Gerente General respectivamente de la sociedad **AES CHANGUINOLA, S.R.L.**, sociedad inscrita a la Ficha dos mil quinientos sesenta y seis (2566), Documento dos millones seiscientos setenta y nueve mil ochocientos noventa (2679890), de la Sección Mercantil del Registro Público, ambos con domicilio en Costa del Este, Avenida La Rotonda, Edificio Business Park V, Piso once (11), Corregimiento de Parque Lefevre, Distrito de Panamá, personas a quienes conozco, y a fin de dar cumplimiento a las disposiciones contenidas en el Acuerdo siete-cero dos (7-02), de catorce (14) de octubre de dos mil dos (2002), de la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá, por este medio dejan constancia bajo la gravedad del juramento lo siguiente: -----

- a). Que cada uno de los firmantes han revisado el Estado Financiero Anual de **AES CHANGUINOLA, S.R.L.**, correspondiente al treinta y uno (31) de diciembre de dos mil diecisiete (2017).-----
- b). Que a sus juicios, los Estados Financieros no contienen informaciones o declaraciones falsas sobre hechos de importancia, ni omiten información sobre hechos de importancia que deban ser divulgados en virtud del Decreto Ley uno (1) de mil novecientos noventa y nueve (1999), y sus reglamentos o que deban ser divulgados para que las declaraciones hechas en dichos informes no sean tendenciosas o engañosas a la luz de las circunstancias en la que fueron hechas.-----
- c). Que a sus juicios, los Estados Financieros Anuales y cualquier otra información financiera incluida en los mismos, representan razonablemente en todos sus aspectos la condición financiera y los resultados de las operaciones de **AES CHANGUINOLA, S.R.L.**, para el período correspondiente del uno (1) enero de dos mil diecisiete (2017).-----

- d). Que los firmantes:_____
- d.1. Son responsables del establecimiento y mantenimiento de controles internos en la empresa._____
- d.2. Han diseñado los mecanismos de control interno que garanticen que toda información de importancia sobre **AES CHANGUINOLA, S.R.L.**, y sus subsidiarias consolidadas, sean hechas de su conocimiento, particularmente durante el período en el que los reportes han sido preparados._____
- d.3. Han evaluado la efectividad de los controles internos de **AES CHANGUINOLA, S.R.L.**, dentro de los noventa (90) días previos a la emisión de los Estados Financieros._____
- d.4. Hemos presentados en los Estados Financieros nuestras conclusiones sobre la efectividad de los controles internos con base en las evaluaciones efectuadas a esa fecha._____
- e). Que cada uno de los firmantes han revelado a los auditores de **AES CHANGUINOLA, S.R.L.**, lo siguiente:_____
- e.1. Todas las deficiencias significativas que surjan en el marco del diseño y operación de los controles internos, que puedan afectar negativamente la capacidad de **AES CHANGUINOLA, S.R.L.**, para registrar, procesar y reportar información financiera, e indicando a los auditores cualquier debilidad existente en los controles internos._____
- e.2. Cualquier fraude, de importancia o no, que involucren a la administración u otros empleados que ejerzan un rol significativo en la ejecución de los controles internos de **AES PANAMA S.R.L.** _____
- f). Que cada uno de los firmantes han revelado a los Auditores externos la existencia o no de cambios significativos en los controles internos de **AES CHANGUINOLA, S.R.L.**, o cualquier otro factor que puedan afectar en forma importante tales controles con posterioridad a la fecha de su evaluación, incluyendo la formulación de acciones correctivas con respecto a deficiencias o debilidades de importancia dentro de la empresa._____

Esta declaración la hacemos para ser presentada ante la Comisión Nacional de Valores.



ADVIEL CENTENO MAYTA



MIGUEL BOLINAGA SERFATY



Licda. Norma Marlenis Velasco C.
Notaría Pública Duodécima

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA
BG TRUST, INC. (0095-GTIA-13)
AES CHANGUINOLA, S.R.L**

**ESTADOS FINANCIEROS E
INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES**

AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2017

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

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0095-GTIA-13)
AES CHANGUINOLA, S.R.L.**

Informe de los Auditores Independientes y
Estados Financieros al 31 de diciembre de 2017

Contenido

	<u>Páginas</u>
Informe de los Auditores Independientes	1 - 3
Estado de Situación Financiera	4
Estado de Resultados	5
Estado de Cambios en el Patrimonio	6
Estado de Flujos de Efectivo	7
Notas a los Estados Financieros	8 - 13

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Señores
FIDEICOMISO DE GARANTÍA
BG TRUST, INC. (0095-GTIA-13)
AES CHANGUINOLA, S.R.L.
Panamá, República de Panamá

Opinión

Hemos auditado los estados financieros del Fideicomiso de Garantía BG Trust, Inc. (0095-GTIA-13) AES Changuinola, S.R.L., que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2017, y el estado de resultados, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y las notas de los estados financieros, incluyendo un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros que se acompañan presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera del Fideicomiso de Garantía BG Trust, Inc. (0095-GTIA-13) AES Changuinola, S.R.L., y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá.

Bases de la Opinión

Efectuamos nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría. Nuestras responsabilidades con base en esas normas se describen con más detalle en la sección de Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros de nuestro informe. Somos independientes del Fideicomiso de conformidad con los requerimientos éticos, que son relevantes para nuestra auditoría de los estados financieros en Panamá, y hemos cumplido con nuestras otras responsabilidades éticas de conformidad con estos requerimientos. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría.

Asuntos claves de la auditoría

Los asuntos claves de la auditoría son aquellos asuntos que, según nuestro juicio profesional, han sido los más significativos en nuestra auditoría de los estados financieros del período corriente. Hemos determinado que no existen asuntos claves de la auditoría que se deban comunicar en nuestro informe.

Énfasis en el asunto

Base contable

Los estados financieros del Fideicomiso de Garantía BG Trust, Inc. (0095-GTIA-13) AES Changuinola, S.R.L., fueron elaborados de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá. Estos requerimientos pueden o no diferir con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Responsabilidades del Fiduciario sobre los Estados Financieros

El Fiduciario es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, y por el control interno que el Fiduciario determine necesario para permitir la preparación de estos estados financieros que estén libres de representación errónea de importancia relativa, sea debido a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros, el Fiduciario es responsable de evaluar y revelar, según corresponde, si el objetivo por el cual se constituyó el Fideicomiso de Garantía ha sido modificado de acuerdo a las condiciones pactadas originalmente en el contrato, afectando la condición de negocio en marcha, porque se tenga la intención de terminar el Fideicomiso de Garantía o cesar sus operaciones, o bien no haya otra alternativa realista.

Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros en su conjunto están libres de representación errónea de importancia relativa, sea debido a fraude o error, y para emitir el informe del auditor que incluye nuestra opinión.

Seguridad razonable es un alto nivel de aseguramiento, pero no es una garantía que una auditoría llevada a cabo de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría siempre detectará un error de importancia relativa, cuando exista. Los errores pueden surgir de fraude o error y son considerados materiales si, individualmente o en su conjunto, podrían razonablemente esperarse que influyan en las decisiones financieras que tomen los usuarios con base a estos estados financieros.

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

Nosotros también:

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

- Obtuvimos un conocimiento del control interno relevante para la auditoría, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno del Fideicomiso.
- Evaluamos lo apropiado de las políticas contables utilizadas y razonabilidad de las estimaciones contables y de las revelaciones relacionadas, hechas por la Administración.
- Concluimos sobre lo apropiado del uso por parte del Fideicomiso de la base contable de negocio en marcha y, con base a la evidencia obtenida, si existe o no una incertidumbre material relativa a eventos o condiciones que puedan crear una duda importante sobre la capacidad del Fideicomiso para continuar como un negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe del auditor sobre la información a revelar respectiva en los estados financieros o, si dicha información a revelar es suficiente, para modificar nuestra opinión.
- Evaluamos la presentación en su conjunto, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluyendo la información revelada, y si los estados financieros representan las transacciones y eventos subyacentes de un modo que logran una presentación razonable.

Nos comunicamos con el Fiduciario en relación con, entre otros asuntos, el alcance y el momento de realización de la auditoría, y los hallazgos importantes de la auditoría, incluyendo cualquier deficiencia importante de control interno que identificamos durante nuestra auditoría.

Achun, Navarro & Asociados.

28 de febrero de 2018
Panamá, República de Panamá

FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0095-GTIA-13)
AES CHANGUINOLA, S.R.L.

Estado de Situación Financiera
31 de diciembre de 2017
(Cifras en balboas)

Activo	<u>Notas</u>	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Activo corriente			
Depósito en banco	4	<u>1,391</u>	<u>281</u>
Total de activo		<u>1,391</u>	<u>281</u>
Patrimonio			
Aportes del fideicomitente, neto		1,963	816
Déficit acumulado		<u>(572)</u>	<u>(535)</u>
Total de patrimonio		<u>1,391</u>	<u>281</u>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0095-GTIA-13)
AES CHANGUINOLA, S.R.L.

Estado de Resultados
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017
(Cifras en balboas)

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Gastos:		
Cargos bancarios	<u>(37)</u>	<u>-</u>
Total de gastos	<u>(37)</u>	<u>-</u>
Pérdida neta	<u>(37)</u>	<u>-</u>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0095-GTIA-13)
AES CHANGUINOLA, S.R.L.

Estado de Cambios en el Patrimonio
 Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017
 (Cifras en balboas)

	Aportes del fideicomitente	Déficit acumulado	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2015	210,361	(535)	209,826
Aportes al patrimonio	31	-	31
Retiros al patrimonio	(209,576)	-	(209,576)
Saldo al 31 de diciembre de 2016	816	(535)	281
Aportes al patrimonio	4,616,886	-	4,616,886
Retiros al patrimonio	(4,615,739)	-	(4,615,739)
Pérdida neta	-	(37)	(37)
Saldo al 31 de diciembre de 2017	<u>1,963</u>	<u>(572)</u>	<u>1,391</u>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0095-GTIA-13)
AES CHANGUINOLA, S.R.L.

Estado de Flujos de Efectivo
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017
(Cifras en balboas)

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Flujos de efectivo de las actividades de operación:		
Pérdida neta	(37)	-
Flujos de efectivo de actividades de operación	(37)	-
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:		
Aportes (retiros) de patrimonio fideicomitado, neto	1,147	(209,545)
Flujos de efectivo por las actividades de financiamiento	1,147	(209,545)
Aumento neto de efectivo	1,110	(209,545)
Efectivo al inicio del año	281	209,826
Efectivo al final del año	<u>1,391</u>	<u>281</u>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0095-GTIA-13)
AES CHANGUINOLA, S.R.L.**

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017
(Cifras en balboas)

1. Información general

El Fideicomiso es administrado por el Fiduciario BG Trust, Inc., el cual está incorporado bajo las leyes de la República de Panamá y opera bajo Licencia Fiduciaria otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá, la cual le permite efectuar negocios de fideicomisos de acuerdo a la Resolución Fiduciaria No. 001-2004 de 9 de enero de 2004.

AES Changuinola, S.R.L. (antes AES Changuinola, S.A.) (en adelante, el "Fideicomitente") y BG Trust, Inc., (como Fiduciario), constituyeron el Fideicomiso BG Trust, Inc., (0095-GTIA-13), mediante Contrato de Fideicomiso del 14 de noviembre de 2013, con la finalidad de garantizar y facilitar, en definitiva, el pago total de las sumas adeudadas o que se lleguen a adeudar por virtud de los Bonos Corporativos por la suma de hasta B/.470,000,000 que se describen más adelante, incluyendo pero sin limitarse a, el capital, intereses, intereses moratorios, comisiones, primas de seguro, así como los costos y gastos judiciales que se produzcan derivados del manejo del Fideicomiso.

Mediante Resolución No.468-13 del 13 de noviembre de 2013, emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, se autoriza a AES Changuinola, S.R.L., a ofrecer Bonos Corporativos por un valor de hasta B/.470,000,000, emitidos en tres (3) Series: la Serie A por hasta B/.200,000,000, la Serie B por hasta B/.220,000,000 y la Serie C por hasta B/.50,000,000.

Los Beneficiarios del presente Fideicomiso son los Tenedores registrados de los Bonos de las Series A y B emitidos por el Fideicomitente.

El Patrimonio Fideicomitado administrado está conformado por los bienes y/o derechos indicados a continuación, el cual cubre la totalidad de las Series Emitidas:

- Las cuentas Fiduciarias y los fondos que sean depositados.
- Carta de crédito irrevocable Stand By emitida por Banistmo, S.A., a favor de BG Trust, Inc., en calidad de Fiduciario, por la suma de B/.22,808,264, con vencimiento al 31 de marzo de 2018, para cumplir con el requisito de Reserva de Servicio de Deuda equivalente al próximo pago de intereses y capital de los Bonos.
- Prenda Mercantil a favor del Fiduciario sobre el 80% de las cuotas emitidas por el Fideicomitente (Ver Nota No.5).

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0095-GTIA-13)
AES CHANGUINOLA, S.R.L.**

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017
(Cifras en balboas)

El total de Patrimonio Fideicomitado del Fideicomiso asciende a la suma de B/.22,809,655, de los cuales la suma de B/.1,391 se encuentra registrada en los activos del Fideicomiso y la suma de B/.22,808,264 está conformado por la carta de Crédito Stand By que se menciona anteriormente, y prendas sobre acciones (Ver Nota No.5).

El Prospecto Informativo de la Emisión no establece una cobertura de garantías requerida.

El Fideicomiso y derechos administrados por orden del Fideicomitente, se registran y controlan separadamente de las operaciones regulares del Fiduciario. Son funciones del Fiduciario realizar todas las transacciones de acuerdo a los parámetros establecidos en los contratos de Fideicomisos.

2. Bases para la preparación de los estados financieros

2.1. Base de medición

Los estados financieros del Fideicomiso de Garantía BG Trust, Inc. (0095-GTIA-13) AES Changuinola, S.A., al 31 de diciembre de 2017, fueron preparados sobre la base de costo o costo amortizado.

2.2. Moneda funcional

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

3. Resumen de las principales políticas contables

3.1. Clasificación corriente

El Fideicomiso presenta en el estado de situación financiera sus activos clasificados como corrientes.

Un activo es clasificado como corriente cuando el Fideicomiso espera realizar el activo o tiene la intención de venderlo o consumirlo en su ciclo normal de operaciones; mantiene el activo principalmente con fines de negociación; espera realizarlo dentro de los doce meses siguientes después del período sobre el que se informa; y el activo es efectivo o equivalente al efectivo a menos que éste se encuentre restringido y no pueda ser intercambiado ni utilizado para cancelar un pasivo por un período mínimo de doce meses después del cierre del período sobre el que se informa.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0095-GTIA-13)
AES CHANGUINOLA, S.R.L.**

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017
(Cifras en balboas)

3.2. Estimaciones y juicios realizados

La preparación de los estados financieros del Fideicomiso requiere que se realicen estimaciones y juicios contables que son evaluados de manera continua y se basan en experiencia pasadas y ciertos factores aplicables al sector, mismos que son razonables bajo las circunstancias actuales y las expectativas de sucesos futuros.

Al 31 de diciembre de 2017, el Fideicomiso no ha requerido estimaciones contables significativas.

3.3. Instrumentos financieros

La valuación de los instrumentos financieros del Fideicomiso se determina por medio del valor razonable o el costo amortizado, según se define a continuación:

Valor razonable - El valor razonable de un instrumento financiero que es negociado en un mercado financiero organizado es determinado por referencia a precios cotizados en ese mercado financiero para negociaciones realizadas a la fecha del estado de situación financiera. Para aquellos instrumentos financieros para los que no existe un mercado financiero activo, el valor razonable es determinado utilizando técnicas de valuación. Tales técnicas incluyen transacciones de mercado recientes entre partes interesadas y debidamente informadas que actúen en condiciones de independencia mutua; referencias al valor razonable de otro instrumento financiero sustancialmente semejante; y el descuento de flujos de efectivo u otros modelos de valuación.

Costo amortizado - El costo amortizado es calculado utilizando el método de la tasa de interés efectiva menos cualquier estimación por deterioro. El cálculo toma en consideración cualquier prima o descuento en la adquisición e incluye costos de la transacción, y honorarios que son parte integral de la tasa de interés efectiva.

3.3.1 Activos financieros - Los activos financieros son reconocidos inicialmente al precio de la transacción incluyendo los costos de la misma, excepto si el acuerdo constituye una transacción de financiación, en el cual se miden al valor presente de los pagos futuros descontados a una tasa de interés de mercado para un instrumento de deuda similar.

Los principales activos financieros mantenidos por el Fideicomiso vienen dados por el efectivo.

El efectivo está representado por el dinero mantenido en banco. Para propósitos del estado de flujos de efectivo, el efectivo es presentado por el Fideicomiso neto de sobregiros bancarios, si los hubiese.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0095-GTIA-13)
AES CHANGUINOLA, S.R.L.**

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017
(Cifras en balboas)

Al final de cada período sobre el que se informa, los importes en libros de los activos financieros medidos al costo amortizado o al costo se revisan para determinar si existe alguna evidencia objetiva de que no van a ser recuperables, reconociendo inmediatamente en los resultados del período una pérdida por deterioro del valor.

Una pérdida por deterioro de valor se puede revertir posteriormente y registrar como ingresos en los resultados del período, hasta el monto en que el importe en libros incrementado no supere el importe en libros que se habría determinado de no haberse reconocido una pérdida por deterioro de valor para el activo en años anteriores.

El Fideicomiso da de baja a los activos financieros cuando:

- Se expiren o se liquiden los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, o
- Se transfiera sustancialmente a terceros todos los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad del activo financiero, o
- A pesar de conservar algunos riesgos y ventajas, el control del activo financiero ha sido transferido y la contraparte tiene la capacidad para vender el activo en su totalidad y es capaz de ejercer dicha capacidad unilateralmente, sin necesidad de imponer restricciones adicionales a la transferencia.

3.4. Prenda mercantil sobre acciones

Se registran como cuenta de orden fuera del estado de situación financiera. La responsabilidad del Fiduciario se limita a la custodia de los certificados de acciones (los cuales se mantienen a nombre del propietario de la acción) y su respectivo endoso en blanco, y el Fiduciario no será responsable en ningún momento por actualizar el valor de dichas acciones ni de verificar que las mismas sean suficientes para garantizar en su totalidad las obligaciones que garantizan.

3.5. Ingresos

Los ingresos por intereses ganados se reconocen en proporción del tiempo transcurrido, calculados sobre los saldos promedios mensuales del principal invertido aplicando el método del tipo de interés efectivo.

3.6. Gastos

Los cargos bancarios se reconocen en el estado de resultados cuando se incurren.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0095-GTIA-13)
AES CHANGUINOLA, S.R.L.**

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017
(Cifras en balboas)

4. Depósito en banco

Al 31 de diciembre de 2017, el depósito en banco se compone de lo siguiente:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Cuenta de reserva de servicio de deuda	<u>1,391</u>	<u>281</u>

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

Cuenta de reserva de servicio de deuda: esta cuenta deberá mantener en todo momento un monto no inferior al requisito de reserva de servicio de deuda, para cubrir el próximo pago de intereses y capital que deberán hacerse bajo todas las Series Emitidas en los Bonos.

5. Prenda sobre acciones

Con la finalidad de garantizar el cumplimiento de las obligaciones garantizadas, en fecha 26 de noviembre de 2013, AES ELSTA B.V. (antes AES Bocas del Toro Hydro, S.A.), como Garante Prendario constituye prenda mercantil a favor del Fiduciario BG Trust, Inc., como se detalla a continuación:

- Certificado de Cuota No.5, de fecha 21 de diciembre de 2016 por 400 cuotas de AES Changuinola, S.R.L.

6. Impuesto sobre la renta

- El Decreto Ejecutivo No.170 del 27 de octubre de 1993, establece en el artículo 81 que se consideran contribuyentes los Fideicomisos constituidos conforme a la Ley que generan rentas gravables. Los Fideicomisos constituidos de acuerdo con la Ley No.1 del 5 de enero de 1984, se considera contribuyente al Fiduciario, quien determinará el impuesto de acuerdo con las reglas generales aplicables a las personas naturales.
- De acuerdo a la legislación fiscal vigente, la renta proveniente de los intereses ganados sobre depósitos en bancos locales, están exentos del pago del impuesto sobre la renta.
- Al 31 de diciembre de 2017 el Fideicomiso no generó renta gravable.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0095-GTIA-13)
AES CHANGUINOLA, S.R.L.**

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017
(Cifras en balboas)

7. Marco regulatorio

La Ley 1 del 5 de enero de 1984 regula el Fideicomiso en Panamá y se reglamentó mediante el Decreto Ejecutivo No.16 del 3 de octubre de 1984. Posteriormente, se modificó el decreto anterior con el Decreto Ejecutivo No.13 del 17 de abril de 1985 y con la Resolución No.2012 del 20 de noviembre de 1996. Todas las sociedades con autorización de oferta pública garantizadas por el sistema de Fideicomiso deben presentar a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, trimestralmente, una certificación del Fiduciario, en la cual constan los bienes que constituyen el patrimonio del Fideicomiso.

La Ley 21 del 10 de mayo de 2017, establece las normas para la regulación y supervisión de los Fiduciarios y del negocio del Fideicomiso, la cual establece que la Superintendencia de Bancos de Panamá tendrá competencia privativa para regular y supervisar a los Fiduciarios titulares de licencia fiduciaria o autorizada por ley para ejercer el negocio de Fideicomiso, así como velar por el adecuado funcionamiento del negocio de Fideicomisos. La presente Ley deroga los artículos 36 y 37 de la Ley 1 de 5 enero de 1984, así como el Decreto Ejecutivo No.16 del 3 de octubre de 1984, y modificó varios artículos de la Ley 1 del 5 de enero de 1984.

**BGT**BG Trust,
Inc.

**CERTIFICACIÓN DEL FIDUCIARIO
AES CHANGUINOLA, S.R.L.
BONOS CORPORATIVOS HASTA US\$470,000,000.00**


BG TRUST, INC., sociedad panameña organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, inscrita en la Sección Mercantil del Registro Público al Folio No.444710, debidamente autorizada para ejercer el negocio de Fideicomiso mediante Licencia expedida por la Superintendencia de Bancos (en adelante el "Fiduciario"), en cumplimiento de sus obligaciones como Fiduciario del Fideicomiso de Garantía constituido mediante Contrato del 14 de noviembre de 2013, (el "Fideicomiso"), por AES CHANGUINOLA, S.R.L., en beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos Corporativos por la suma de hasta Cuatrocientos Setenta Millones Dólares (US\$470,000,000.00) (la "Emisión"), por este medio expedimos la presente Certificación del Fiduciario al 31 de diciembre de 2017, a saber:

1. El Emisor es AES Changuinola, S.R.L.
2. La Emisión fue autorizada mediante Resolución SMV No. 468-13 del 13 de noviembre de 2013.
3. El monto total registrado es de hasta Cuatrocientos Setenta Millones Dólares (US\$470,000,000.00), emitidos en tres (3) Series: La Serie A por hasta Doscientos Millones de Dólares (US\$200,000,000.00), la Serie B hasta Doscientos Veinte Millones de Dólares (US\$220,000,000.00) y la Serie C hasta Cincuenta Millones (US\$50,000,000.00).
4. El total de Patrimonio del Fideicomiso asciende a US\$22,809,654.66.
5. El Patrimonio del Fideicomiso cubre las Series A, B y C de la Emisión.
6. El desglose de la composición del Patrimonio administrado es el siguiente:
 - a) Fondos depositados en cuentas de ahorro en Banco General con saldo total de US\$1,390.77.
 - b) Carta de Crédito Irrevocable *Stand By* emitida por Banistmo, S.A. a favor de BG Trust, Inc., en calidad de fiduciario, por la suma de **US\$22,808,263.89** con vencimiento 31 de marzo de 2018, para cumplir con el Requisito de Reserva de Servicio de Deuda equivalente al próximo pago de intereses y capital de los Bonos.
 - c) Prenda Mercantil a favor del Fiduciario sobre el ochenta por ciento (80%) del capital social del Emisor, representadas en el Certificado No.5 con fecha 21 de diciembre de 2016 por Cuatrocientas (400) cuotas de AES Changuinola, S.R.L, cuyo original con su respectivo endoso reposan en la custodia del Fiduciario.
7. El Prospecto Informativo de la emisión no establece una cobertura de garantías requerida.

La presente certificación ha sido emitida en la ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 18 de enero de 2018.

BG Trust, Inc. a título fiduciario


Angela Escudero
Firma Autorizada


Gabriela Zamora
Firma Autorizada