



República de Panamá
Superintendencia del Mercado de Valores

Acuerdo No.18-2000 de 11 de octubre de 2000, modificado por el Acuerdo No.8-2018 de 19 de diciembre de 2018

Anexo No.1

Formulario IN-A
Informe de Actualización Anual

Presentado según el Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 y el Acuerdo No.18-2000 de 11 de octubre de 2000, modificado por el Acuerdo No.8-2018 de 19 de diciembre de 2018.

Instrucciones generales a los Formularios IN-A:

A. Aplicabilidad:

Estos formularios deben ser utilizados por todos los emisores de valores registrados ante la SMV, de conformidad con lo que dispone el Acuerdo No.18-2000, modificado por el Acuerdo No.8-2018 de 19 de diciembre de 2018 (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 de año 2001. En tal virtud, los emisores con cierres fiscales a diciembre, deberán presentar sus 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 de 2001 en adelante, tendrán que presentarse según dispone el Acuerdo No.18-2000, modificado por el Acuerdo No.8-2018 de 19 de diciembre de 2018.

B. Responsabilidad por la información:

Los informes que se presenten a la SMV no podrán contener información ni declaraciones falsas sobre hechos de importancia, ni podrán omitir información sobre hechos de importancia que deben ser divulgados en virtud del Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 y sus reglamentos o que deban ser divulgados

para que las declaraciones hechas en dichas solicitudes e informes no sean tendenciosas o engañosas a la luz de las circunstancias en las que fueron hechas (Artículo 118: Estándar de divulgación de información. Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999).

Queda prohibido a toda persona hacer, o hacer que se hagan, en una solicitud de registro o en cualquier otro documento presentado a la SMV en virtud del Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 y sus reglamentos, declaraciones que dicha persona sepa, o tenga motivos razonables para creer, que en el momento en que fueron hechas, y a la luz de las circunstancias en que fueron hechas, eran falsas o engañosas en algún aspecto de importancia (Artículo 251: Registros, informes y demás documentos presentados a la SMV. Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999).

La persona que viole cualquier disposición contenida en el Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 o sus reglamentos, será responsable civilmente por los daños y los perjuicios que dicha violación ocasione. (Artículo 256: Responsabilidad Civil. Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999). La SMV podrá imponer multas administrativas o cualquier persona que viole el Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 o sus reglamentos, de hasta Un Millón de Balboas (B/1,000,000.00) a cualquier persona que viole el Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 o sus reglamentos, por la realización de cualesquiera de las actividades prohibidas establecidas en el Título XI del Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999, o hasta de Trescientos Mil Balboas (B/.300,000,000.00) por violaciones a las demás disposiciones del Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999.

C. 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. El formulario podrá ser igualmente descargado desde la página web de la SMV (www.supervalores.gob.pa), bajo el botón de “Formularios”, sección Dirección de Emisores <http://www.supervalores.gob.pa/component/content/article/308-formularios/141-direccion-nacional-de-registro-de-valores>

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 a Texto Único del Acuerdo No.2-10 de 16 de abril de 2010, sobre Registro de Valores. Es responsabilidad del emisor revisar dichas referencias.

El Informe de Actualización deberá remitirse en formato *PDF a través del Sistema Electrónico para la Remisión de Información (SERI) en un solo documento.

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 de 2000 y No.8-2000 de 22 de mayo de 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.

Año Terminado al: 31 de diciembre de 2019

Nombre del Emisor: Hydro Caisán, S.A.

Valores que ha registrado:

Bonos Corporativos por \$130 Millones, aprobados mediante Resolución SMV No. 52-12 del 16 de febrero de 2012, modificada mediante Resolución SMV No.449-14 del 22 de septiembre de 2014 y Resolución SMV No. 409-17 del 28 de julio de 2017.

Bonos Corporativos por \$90 Millones aprobados mediante Resolución SMV No. 450-14 del 22 de septiembre de 2014, modificada mediante Resolución SMV No. 408-17 del 28 de julio de 2017.

Números de Teléfono y Fax del Emisor: Tel. 306-7800

Domicilio /Dirección física del Emisor: Costa del Este, Paseo Roberto Motta, Capital Plaza, Piso 12

Nombre de la persona de contacto del Emisor: Marlene Cardoze

Dirección de correo electrónico de la persona de contacto del Emisor: mcardoze@panamapower.net



I PARTE

I. INFORMACIÓN DE LA COMPAÑÍA

A. Historia y Desarrollo del Emisor

Hydro Caisán, S. A. ("Hydro Caisán") fue constituida el 7 de junio de 2001, mediante Escritura Pública No.5390 de acuerdo con las leyes de la República de Panamá. Su principal actividad es llevar a cabo el negocio de generación de energía eléctrica. Hydro Caisán es subsidiaria 100% de Panama Power Holdings, Inc. ("PPH").

Hydro Caisán posee contrato de concesión otorgado por la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos ("ASEP") con fecha de refrendo por parte de la Contraloría General de la República del 13 de abril de 2007, el cual otorga derecho para la construcción, instalación, operación y mantenimiento de la planta de generación hidroeléctrica El Alto ("El Alto"). Hydro Caisán mantiene fianza de cumplimiento a favor de la ASEP y/o Contraloría General de la República, por un monto de \$240,000. Hydro Caisán mantiene el soporte financiero de la tenedora PPH para realizar sus operaciones.

Mediante Resolución AN No.7228-Elec de 2 de abril de 2014, la ASEP aprobó modificaciones a la cláusula 5ta del Contrato de Concesión, para extender el plazo para la terminación de obras e inicio de operaciones de la central hidroeléctrica El Alto a más tardar el 31 de diciembre de 2014. La correspondiente Adenda al Contrato de Concesión fue refrendada por la Contraloría General de la República el 12 de febrero de 2015.

Mediante Resolución AN No. 12445-Elec del 13 de junio de 2018, la ASEP aprobó la adenda No. 5 del Contrato de Concesión mediante la cual se modifica la capacidad de generación de la Central Hidroeléctrica El Alto a 72.2 MW.

El Alto inició la generación de energía en el mes de agosto, 2014, y recibió aprobación para la entrada en operación comercial, por parte del Centro Nacional de Despacho, con fecha efectiva 24 de octubre de 2014.

La oficina principal de Hydro Caisán se encuentra ubicada en Paseo Roberto Motta, Costa del Este, Capital Plaza, Piso 12, en la Ciudad de Panamá, República de Panamá.

Los estados financieros auditados que acompañan a este reporte reflejan la situación financiera de Hydro Caisán al 31 de diciembre de 2019.

B. Pacto Social y Estatutos del Emisor

Con relación a los directores, dignatarios y ejecutivos principales, no existen cláusulas en el Pacto Social con relación a:

- La facultad para votar por sí mismo o cualquier miembro de la Junta Directiva, en ausencia de un quórum independiente.
- Retiro o no retiro de directores, dignatarios, ejecutivos o administradores por razones de edad.
- Número de acciones requeridas para ser director o dignatario.

El pacto social no contiene disposiciones más exigentes que las requeridas por la ley para cambiar los derechos de los tenedores de las acciones.

Condiciones que gobiernan la convocatoria de Asambleas de Accionistas son:

- Asambleas Ordinarias: convocadas anualmente.
- Asambleas Extraordinarias: convocadas cada vez que lo considere justificado la Junta Directiva o el Presidente. Además, la Junta Directiva o el Presidente convocarán a una Asamblea

Extraordinaria de Accionistas cuando así lo soliciten, por escrito, uno o más accionistas que representen por lo menos un treinta por ciento (30%) de las acciones emitidas y en circulación.

La citación de la convocatoria, ya sea ordinaria o extraordinaria, se hará de acuerdo a lo establecido en la legislación panameña, con una anticipación no menor de quince días consecutivos ni más de sesenta días a la fecha señalada para la reunión. En esos avisos se indicará el día, la hora, el objeto y el lugar de la reunión.

No existe limitación en los derechos para ser propietario de valores.

No existen limitaciones para el cambio de control accionario.

Para las modificaciones de capital, no existen condiciones más rigurosas que las requeridas por ley.

C. Descripción del Negocio

Descripción General

El Alto tiene una capacidad instalada de 72.2MW. La Planta comprende una presa de concreto convencional de 50 metros de alto por 192.2 metros de ancho, y reservorio, un túnel de conducción de 3,240 metros de largo por 5.8 metros de ancho, tubería forzada, chimenea y tanque de equilibrio, casa de máquinas, equipo electromecánico y canal de descarga.

El reservorio tiene una capacidad de almacenamiento de agua de aproximadamente 1,250,000m³, lo cual es suficiente para almacenar sus necesidades diarias. Por ende, se considera como un proyecto de tipo pasada o a filo de agua.

El desarrollo del proyecto incluyó la construcción de un camino de acceso de 3.1 kilómetros, la rehabilitación de 5 kilómetros de caminos existentes, además de la construcción de una línea de transmisión de 230 kilovatios de 8.0 kilómetros de longitud hasta la línea de transmisión de SIEPAC, y la subestación correspondiente.

Las obras de acceso preliminares, la construcción de la obra civil (que incluye la presa), y la disposición del equipo electromecánico fueron ejecutadas por Hidráulica del Alto, S.A., filial local del grupo español Cobra Instalaciones y Servicios, S.A. El túnel de conducción fue construido por Constructora SELI Panamá, S.A., filial local de la empresa italiana Società Esecuzione Lavori Idraulici S.p.A. (S.E.L.I.).

El Alto está localizado en la provincia de Chiriquí cerca del pueblo Plaza Caizán, en el río Chiriquí Viejo, entre los proyectos Monte Lirio y Bajo de Mina.

La casa de máquinas alberga tres unidades tipo Francis de eje vertical con una potencia instalada de 24MW cada una y sus generadores.

Hydro Caisán cuenta con todos los permisos, licencias y concesiones necesarios para la operación de El Alto. También cuenta con la propiedad o los derechos de uso de los terrenos necesarios. La continuidad del negocio de Hydro Caisán depende de que se mantengan en regla estos permisos, licencias y concesiones.

Contratos PPA

Hydro Caisán y las demás Compañías de los Proyectos fiadoras de los bonos corporativos, a saber Generadora Pedregalito, S.A., Generadora Río Chico, S.A. y Generadora Alto Valle, S.A., han ejecutado Contratos PPA con las empresas distribuidoras de energía Elektra Noreste, S.A. ("Ensa"), Empresa de Distribución Eléctrica Metro-Oeste, S.A. ("Edemet") y Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S.A. ("Edechi") y con grandes clientes.



Las siguientes tablas resumen los términos y condiciones principales de los Contratos PPA vigentes, adjudicados mediante licitaciones públicas avaladas por la ASEP, para Hydro Caisán y las demás Compañías de los Proyectos:

Hydro Caisán		
Licitación	01-08	02-13
Plazo	2016-2025*	2016-2027
Tipo de contrato	Potencia y energía	Sólo energía
Contrapartes	Ensa, Edemet	Ensa, Edemet, Edechi
Capacidad contratada (MW)	22.14MW mensual	n/a
Precio potencia	\$31/kW-mes	n/a
Precio de energía asociada	\$0.030/kWh	\$0.1325/kWh
Energía asociada por año	131,884 MWh	35,340 MWh - 50,606 MWh
Indexación de precios	n/a	n/a

*Fecha de inicio original de contrato modificada mediante resoluciones emitidas por ASEP.

Generadora Pedregalito		
Licitación	02-10	02-13
Plazo	2012-2029	2016-2027
Tipo de contrato	Potencia y energía	Sólo energía
Contrapartes	Ensa, Edemet, Edechi	Ensa, Edemet, Edechi
Capacidad contratada (MW)	3.14MW promedio anual*	n/a
Precio potencia	\$30/kW-mes	n/a
Precio de energía asociada	\$0.05420/kWh	\$0.1320/kWh
Energía asociada por año	18,746 MWh	18,885 MWh - 19,767 MWh
Indexación de precios	Sí - precio de potencia	n/a

*Modificación efectiva a partir del 1/1/16

Generadora Río Chico		
Licitación	02-10	02-13
Plazo	2012-2029	2016-2027
Tipo de contrato	Potencia y energía	Sólo energía
Contrapartes	Ensa, Edemet, Edechi	Ensa, Edemet, Edechi
Capacidad contratada (MW)	1.71MW promedio anual*	n/a
Precio potencia	\$30/kW-mes	n/a
Precio de energía asociada	\$0.05420/kWh	\$0.1320/kWh
Energía asociada por año	10,210 MWh	10,996 MWh - 12,181 MWh
Indexación de precios	Sí - precio de potencia	n/a

*Modificación efectiva a partir del 1/1/16

Generadora Alto Valle		
Licitación	02-10	02-13
Plazo	2012-2030	2016-2027
Tipo de contrato	Potencia y energía	Sólo energía
Contrapartes	Ensa, Edemet, Edechi	Ensa, Edemet, Edechi
Capacidad contratada (MW)	2.30MW anual	n/a
Precio potencia	\$30/kW-mes	n/a
Precio de energía asociada	\$0.05420/kWh	\$0.1325/kWh
Energía asociada por año	13,729 MWh	13,129 MWh - 16,665 MWh
Indexación de precios	Sí - precio de potencia	n/a

El factor de carga utilizado para estimar la energía anual contratada es de 68%, el cual puede fluctuar dependiendo de la demanda.

Hydro Caisán y las demás Compañías de los Proyectos mantenían contratos de suministro de solo energía a un precio de \$0.1095/kWh con las empresas distribuidoras de energía Ensa, Edemet y Edechi. Los mismos fueron adjudicados en la Licitación Pública Internacional ETESA 03-15 y estuvieron vigentes desde el 1 de septiembre de 2017 hasta el 30 de noviembre de 2017.

Hydro Caisán, S.A. mantiene contratos de energía suscritos con grandes clientes con una vigencia de tres años contados a partir de la fecha de inicio del suministro, es decir durante el 2021.

Mercado Ocasional

La energía excedente producida por El Alto que no es utilizada para cubrir las obligaciones de Hydro Caisán respecto a sus Contratos PPA es vendida en el mercado ocasional. De igual forma el déficit de energía que surge para cumplir con los compromisos contractuales es comprado en el mercado ocasional.

El mercado ocasional es el ámbito en el que se realizan transacciones horarias de energía y de potencia de oportunidad, que permite negociar los excedentes y faltantes que surgen como consecuencia del despacho y los compromisos contractuales.

Debido a que El Alto es considerado “de pasada”, se le concede prioridad en el despacho por tener un costo marginal de \$0.00/kWh.

Generalidades de la Industria

Panamá tiene un sistema de energía eléctrica mixto. Para el año 2019, el sistema contaba con un total de 3,854MW de capacidad máxima instalada, (46% hidráulico, 32% térmica, 10% gas, 7% eólicas y 5% fotovoltaico). Durante el 2019, el consumo de energía del país presentó un crecimiento del 5.9%, neto de exportaciones. (Fuente: www.asep.gob.pa).

La industria eléctrica de Panamá en su estado actual es el producto de una serie de reformas adoptadas por el gobierno panameño entre 1995 y 1997. Los principales cambios adoptados por el gobierno (la autorización de inversiones privadas en proyectos de energía, la adopción de un nuevo marco regulatorio, la reestructuración y privatización del Instituto de Recursos Hidráulicos y Electrificación (“IRHE”), entre otros, fueron diseñados para incentivar la eficiencia económica en el desarrollo y operación efectiva de la red eléctrica nacional.

Al reestructurarse el IRHE, se separaron sus tres principales componentes (generación, transmisión y distribución). Como resultado, se crearon ocho empresas en 1998: cuatro de generación, tres de distribución y una de transmisión. A pesar de mantener participaciones accionarias en las empresas de generación y distribución posteriormente al proceso de privatización, el Estado Panameño cedió su control efectivo a través de la venta de participaciones mayoritarias u otros arreglos. No obstante, el Estado panameño retuvo bajo control estatal la recién creada Empresa de Transmisión Eléctrica, S.A. (“ETESA”).

El predominio de la generación hidroeléctrica y de las variaciones estacionales marcadas en la hidrología de Panamá, combinados con los movimientos en los precios del combustible, carbón y el gas natural resultan en un alto grado de volatilidad del precio en el mercado ocasional de energía. Para atenuar esta volatilidad, los generadores pueden suscribir contratos de compraventa de energía y/o capacidad a largo plazo con los distribuidores o los consumidores no regulados. Además, los generadores pueden suscribir contratos de abastecimiento alternativos entre ellos. Los términos y el contenido de los contratos se determinan con un proceso de licitación y son regidos por las leyes comerciales.



Marco Legal y Reguladores

Como empresa generadora de electricidad, Hydro Caisán está sujeta a la regulación del Estado Panameño a través de la ASEP. Consecuentemente, los resultados de operación del Emisor estarán regidos por las leyes y regulaciones aplicables a las empresas generadoras de electricidad, específicamente la Ley No. 6 de 1997 y sus modificaciones (la “Ley de Electricidad”) y los reglamentos, acuerdos y resoluciones relacionados, y de la interpretación de dichas leyes, regulaciones, reglamentos, acuerdos y resoluciones por la ASEP.

Las entidades con mayor influencia sobre el marco regulatorio y operativo del Sistema Eléctrico Nacional incluyen Secretaría Nacional de Energía, ASEP, el Centro Nacional de Despacho (“CND”) y la Unidad de Planificación de ETESA.

- Secretaría Nacional de Energía. Adscrita a la Presidencia de la República de Panamá, dicta el marco regulador e institucional para la prestación del servicio público de electricidad. La Secretaría Nacional de Energía tiene dentro de sus responsabilidades (i) formular, planificar y establecer las políticas del sector de energía e hidrocarburos de Panamá, (ii) velar por el cumplimiento de dichas políticas, (iii) asesorar al órgano Ejecutivo en las materias de su competencia y (iv) proponer la legislación necesaria para la adecuada vigencia de las políticas energéticas.
- Autoridad Nacional de los Servicios Públicos. La ASEP regula actividades de generación de energía, transmisión, interconexión y distribución en el sector de la energía eléctrica; aprueba los programas de generación y transmisión para el Sistema Interconectado Nacional (“SIN”); y promueve la competitividad dentro de las diversas áreas del sector de energía para proporcionar servicios de energía, económicamente eficientes y de alta calidad.
- Unidad de planificación de ETESA. La Unidad de Planificación de ETESA es la entidad encargada de desarrollar estimados de los requerimientos eléctricos del país y de gestionar planes para la satisfacción de esta de manda. Adicionalmente, esta unidad es responsable por los planes de expansión de la estructura de generación y transmisión del SIN. Estos planes son generados para satisfacer la demanda y consumo de energía estimados para los siguientes 15 años. Se basan en reportes proporcionados por los participantes del mercado eléctrico nacional. En base a estos reportes, la Unidad de Planificación propone un plan de expansión para el sistema de generación y transmisión. ETESA está obligada a ejecutar el plan de expansión del sistema de transmisión cuando es aprobado por la ASEP.
- Centro Nacional de Despacho. El CND es una dependencia de ETESA responsable de administrar el Mercado de Contratos y el Mercado Ocasional, así como la gestión de la operación integrada, siendo esta un servicio de utilidad pública cuyo objetivo es satisfacer en cada momento la demanda en el SIN en forma confiable, segura y con calidad de servicio optimizando los recursos de generación y transmisión. Entre las labores del CND se encuentran el despacho de unidades de generación eléctrica en respuesta a cambios en la demanda eléctrica y la operación del Mercado de Contratos y el Mercado ocasional de energía.

El mercado ocasional (“Spot”) existe para remediar las variaciones entre la energía despachada provista por una generadora de energía y sus volúmenes contratados en el Mercado de Contratos mediante transacciones de compra y venta de energía. Aquellas unidades que produzcan energía por encima del monto pactado en sus contratos de suministro actúan como vendedores en el Mercado Ocasional.

Operación del sistema

La Ley de Electricidad dispone que la operación y administración del mercado mayorista de electricidad sean administradas por el CND. El mercado mayorista consiste en un mercado de contratos bilaterales entre los operadores para el abastecimiento de capacidad y/o energía a precios competitivos resultantes de procesos de licitación; y un mercado de segmentos (spot) con precios por hora (“spot market” o

“mercado ocasional”) en el cual se transan transferencias de energía eléctrica para la capacidad y energía no contratada.

La Ley de Electricidad permite a las compañías que generan energía eléctrica competir en ventas a las compañías de distribución, a las cuales se les permite generar hasta el 15% de sus requerimientos anuales de energía eléctrica. Las distribuidoras tienen la obligación de obtener contratos a largo plazo con las generadoras para cubrir los requerimientos máximos de capacidad de la Demanda de Generación (“DMG”) de su base de clientes y de la energía asociada a esta capacidad. La cantidad cubierta por el contrato requerida está basada en un análisis mensual presentado a la ASEP por el CND cada año, utilizando los pronósticos provistos por los distribuidores (Informe Indicativo de Demanda). La cantidad de cobertura del contrato dispuesta por un generador individual no puede exceder su propia capacidad firme y cualquier capacidad adquirida de otros generadores a través de contratos de reserva. Para las plantas hidroeléctricas, la capacidad firme es calculada por el CND basado en la cantidad de energía que una unidad de generación puede generar durante un máximo de ocho horas diarias, tomando en cuenta flujos hidrológicos, con una probabilidad de excedente del 95%. Por ende, la capacidad firme es un número más conservador que la capacidad instalada, pues la anterior incorpora un concepto de probabilidad de excedente del 95%.

El CND despacha energía eléctrica de las plantas en orden de mérito, según sus costos variables, sujeto a sistemas de seguridad y regulaciones operacionales (Reglamento de Operación) aprobados por la ASEP, usando un modelo de despacho que incorpora una programación dinámica estocástica para calcular el costo de oportunidad del agua. El precio de segmento (spot) por hora se basa en el costo variable de la planta despachada. Las pérdidas de transmisión se valoran al precio de segmento (spot) y se cargan por separado a los distribuidores con base en los factores de pérdida aplicables a sus puntos de interconexión con la red eléctrica de ETESA.

Las variaciones entre el envío real de un generador y los volúmenes contratados de energía se resuelven o transan en el mercado ocasional.

Para mantener la estabilidad en tiempo real del sistema, las plantas fuera de mérito despachadas por el CND (generación obligada) reciben un pago adicional para cubrir la diferencia entre sus costos variables y el precio de segmento (spot) por hora. El CND es también responsable de la coordinación de los servicios auxiliares y de su remuneración a través de cargos adicionales al sistema.

Según la Ley de Electricidad, el orden en el cual los generadores son despachados debe basarse en la maximización del consumo eficiente de energía reduciendo al mínimo el costo total de la energía en el sistema de energía panameño. El orden del sistema de despacho es planeado por el CND.

El sistema de la energía eléctrica en Panamá se interconecta con el de Costa Rica y los gobiernos de América Central han desarrollado un mercado regional de energía eléctrica, incluyendo un sistema interconectado conocido como el Sistema de Interconexión de los Países de América Central o SIEPAC. El proyecto consiste en una línea de transmisión de aproximadamente 1,800 kilómetros a través de los seis países del istmo centroamericano, desde Guatemala hasta Panamá. Ésta es una sola línea de circuito de 230KW que ha permitido disponer de una capacidad de interconexión entre cada país de 300MW.

D. Gobierno Corporativo

Hydro Caisán es una subsidiaria y propiedad en un cien por ciento (100%) de PPH.

El 11 de noviembre de 2003, la Superintendencia del Mercado de Valores aprobó el Acuerdo No.12-2003 por medio del cual se recomiendan las guías y principios de buen gobierno corporativo para todas las empresas registradas en la Superintendencia. Posteriormente en febrero del 2004, la Junta Directiva de la Bolsa de Valores de Panamá aprobó la adopción de principios de revelación de prácticas de buen gobierno corporativo para los emisores inscritos.



La adopción de estas recomendaciones no es obligatoria, sin embargo los emisores registrados en la Superintendencia están obligados a revelar públicamente la adopción o no de estas medidas.

La Junta Directiva de PPH ha tomado en consideración y adoptado parcialmente, según se apliquen al giro del negocio, las recomendaciones sobre buen gobierno corporativo. Con base en la Sección C del Acuerdo No. 2-2010 a continuación se desarrollan los principios y procedimientos de gobierno corporativo de Hydro Caisán:

- Como parte de la supervisión de las actividades de la organización la Junta Directiva celebra reuniones periódicas para revisar los negocios y operaciones, así como para darle seguimiento a la implementación de presupuestos anuales, programas de control y planes estratégicos.
- Actualmente no se cuenta con criterios precisos de independencia aplicable al perfil de los Directores basados en la desvinculación del equipo de la Alta Gerencia y de los Accionistas con posiciones controlantes.
- La Junta Directiva está integrada en su mayoría por directores que no participan de la administración de la empresa. En las reuniones anuales ordinarias de accionistas se eligen los miembros de la Junta Directiva y se considera cualquier asunto que los accionistas deseen someter a consideración de la misma.
- No existen reglas que eviten dentro de la organización el control de poder en un grupo reducido de empleados o directivos.
- No se han constituido Comisiones de Apoyo de Cumplimiento y Administración de Riesgos, ni un Comité de Auditoría.
- Para cumplir con los requerimientos de suministro de información confiable, transparente y oportuna a todos los que tengan interés en la sociedad, la Junta Directiva y la Administración tienen la práctica de informar periódicamente los hechos relevantes que se hayan presentado a nivel de Hydro Caisán.
- Se realizan reuniones periódicas de trabajo con el fin de monitorear el cumplimiento de los planes y estrategias, revisar las operaciones y avances de los proyectos.
- Los acontecimientos que ocurran en las reuniones de Accionistas y de la Junta Directiva quedan por escrito en actas, las cuales reflejan las discusiones e intercambios que tengan lugar y las mismas se preparan, aprueban y firman en la reunión correspondiente inmediatamente siguiente. Las actas se encuentran mantenidas en lugares destinados para su custodia.
- Los Directores y Dignatarios tienen derecho de solicitarle al Presidente de la Junta Directiva o a la Gerencia información y asesoramiento necesario para el cumplimiento de sus funciones de supervisión.
- Los miembros de la Junta Directiva deben revelar cualquier conflicto de intereses en cualquier asunto sometido a su consideración. Es práctica de la Junta Directiva que cualquier Accionista que tenga un conflicto de interés no participe en la respectiva votación, sin embargo, nada impide que un Director mantenga una relación comercial con Hydro Caisán. Los activos se encuentran debidamente protegidos y asegurados siguiendo políticas de la Junta Directiva.
- La Junta Directiva y la Administración tienen la práctica de informar de forma rápida, precisa y confiable sobre los hechos relevantes que se hayan presentado a nivel de Hydro Caisán.
- Se cuenta con una estructura organizativa que es responsable a nivel operativo del desarrollo de los Proyectos.
- La definición del plan de negocios así como cualquier riesgo corporativo inherente al mismo son tomados por la Junta Directiva.
- Los parámetros para la determinación de las retribuciones salariales, dietas y demás beneficios son definidos en base a la experiencia, calificación y perfil de la posición requerida.

Hydro Caisán no cuenta con dichas prácticas en su Pacto Social.



La Junta Directiva de Hydro Caisán está compuesta por tres (3) Directores a saber: Patrick P. Kelly (Presidente), Juan Ramón Brenes (Secretario) y Guillermo O. Chapman III (Tesorero). No hay Directores independientes de los accionistas. Hydro Caisán no cuenta con ningún tipo de arreglo que prevea la adquisición de beneficios para los directores en el evento de terminación de su cargo.

Al ser Hydro Caisán una subsidiaria cien por ciento (100%) de PPH se rige por las mismas normas establecidas para PPH, las cuales se describen a continuación:

La Junta Directiva es el órgano corporativo responsable por la administración y fiscalización de los bienes y negocios de PPH y de Hydro Caisán. Además de todas las funciones necesarias para la buena marcha de sus negocios. Sus Juntas Directivas tienen facultades para:

- (i) Convocar a la Asamblea General de Accionistas;
- (ii) Establecer los comités de Directores que considere necesarios, definir sus funciones y elegir y remover a sus miembros;
- (iii) Nominar, elegir y remover a los Dignatarios o a cualesquiera otros ejecutivos, con o sin causa, en cualquier momento;
- (iv) Proponer a la Asamblea General de Accionistas la elección de auditores externos, removerlos y establecer los términos de su contratación y remuneración.
- (v) Designar y remover al agente residente de PPH y de Hydro Caisán;
- (vi) Autorizar la declaración y el pago de dividendos;
- (vii) Aprobar el presupuesto anual de operaciones e inversiones de PPH y de Hydro Caisán, incluyendo sus fuentes de financiamiento;
- (viii) Aprobar los planes de negocios de PPH y de Hydro Caisán;
- (ix) Aprobar las inversiones de PPH y de Hydro Caisán, incluyendo las inversiones en proyectos de generación de energía eléctrica;
- (x) Vender y disponer de las inversiones de PPH, incluyendo las inversiones en proyectos de generación de energía eléctrica;
- (xi) Aprobar la emisión y venta de acciones de PPH y de Hydro Caisán, ya sean Acciones Comunes o Acciones Preferentes, incluyendo el precio de las acciones, de conformidad con lo establecido en el pacto social;
- (xii) Gravar con hipoteca, prenda o anticresis, o de cualquiera otra forma, los bienes de PPH y de Hydro Caisán u otorgar fianzas, salvo por aquellos casos expresamente reservados a la Asamblea de Accionistas;
- (xiii) Autorizar la compra, venta, permuta y el arrendamiento de bienes muebles o inmuebles, así como la adquisición o el traspaso de derechos, la celebración de contratos de todo tipo y la constitución de obligaciones, salvo por aquellos casos expresamente reservados a la Asamblea General de Accionistas;
- (xiv) Autorizar la celebración de contratos de préstamo, sobregiros, aperturas de crédito, emisiones de bonos y otros títulos de deuda, cartas de crédito, cuentas corrientes y designar a las personas autorizadas para girar contra las mismas;
- (xv) Presentar anualmente a la Asamblea General Ordinaria de Accionistas los estados financieros auditados de PPH y de Hydro Caisán;
- (xvi) Designar a las personas que, en forma individual o conjunta, representarán a PPH y a Hydro Caisán en las asambleas de accionistas de sus subsidiarias, así como designar a las personas que deberán ser nominadas por PPH o por Hydro Caisán para el cargo de Director o Dignatario en dichas subsidiarias; reservándose de igual forma el derecho de remover a cualesquiera de ellas;
- (xvii) Aprobar y reformar los términos y condiciones de cualquier contrato de administración;
- (xviii) Aprobar, modificar y revocar los Estatutos de PPH y de Hydro Caisán; y
- (xix) Autorizar el registro de las acciones de PPH y de Hydro Caisán en una o más comisiones de valores y bolsas de valores en la República de Panamá o en otras jurisdicciones, así como autorizar la terminación del mismo.

Los miembros de la Junta Directiva de PPH son elegidos por la Junta de Accionistas por períodos de 3 años. No es necesario ser accionista de PPH ni de Hydro Caisán para ser Director.



Cualquier Director podrá ser removido de su cargo, con o sin justa causa, por el voto afirmativo de tenedores de acciones que representen por lo menos la mitad más una de la acciones emitidas y en circulación de la clase de acciones con derecho a elegir a dicho Director. En caso de ocurrir una vacante en la Junta Directiva, los Directores restantes que representen la misma clase de acciones que la que representaba el Director cuya muerte, renuncia, remoción o incapacidad hubiese creado dicha vacante podrán elegir al Director que deba llenar dicha vacante, por el plazo del período de dicho Director.

La Junta Directiva se reunirá (i) ordinariamente con la frecuencia y en las fechas que dispongan los Estatutos o la propia Junta Directiva o (ii) cada vez que la convoque el Presidente ya sea por iniciativa propia o porque así lo hayan solicitado por escrito dos (2) o más Directores.

Las reuniones de la Junta Directiva se llevarán a cabo dentro o fuera de la República de Panamá, en el lugar que se designe en la convocatoria.

La convocatoria para cualquier reunión de Junta Directiva deberá hacerse con no menos de tres (3) días ni más de quince (15) días de antelación a la fecha de la reunión. La convocatoria a toda reunión de Junta Directiva deberá contener, por lo menos, la fecha, la hora y el lugar de la reunión y la agenda a tratarse en la misma.

En las reuniones de la Junta Directiva, cada Director tendrá derecho a un voto. Las resoluciones de la Junta Directiva deberán adoptarse mediante el voto favorable de la mayoría de los Directores presentes o representados en la reunión. Las resoluciones relativas a los temas contemplados en los párrafos (vi), (vii), (viii), (ix), (x), (xi), (xvii) y (xix) requerirán, además, el voto favorable de la mayoría de los Directores electos por los tenedores de las Acciones Preferentes.

E. Estructura Organizativa

El siguiente organigrama muestra la estructura organizativa de Hydro Caisán, y las demás Compañías de los Proyectos al 31 de diciembre de 2019.



PANAMA POWER HOLDINGS, INC.



F. Propiedad, Planta y Equipo

Los activos más importantes con que cuenta Hydro Caisán están representados por los activos y terrenos destinados a la generación eléctrica. Al 31 de diciembre de 2019 Hydro Caisán presenta en este rubro, planta y equipo por un valor de \$194,376,630, terrenos por \$2,415,303 y otros equipos por \$107,827.

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

Hydro Caisán no realiza estudios de investigación y desarrollo. Actualmente se cuenta con todas las aprobaciones requeridas para la operación de El Alto.

H. Información sobre Tendencias.

Los precios promedios de energía de la industria en el mercado ocasional se situaron en \$77/MWh en el año 2018 y \$91/MWh para el año 2019 (Fuente: www.cnd.com.pa). Los precios del petróleo, carbón y el gas natural, el comportamiento de los embalses de las principales hidroeléctricas del país, la producción de plantas de generación existentes, la entrada de nuevas fuentes de generación como el gas, y las

posibles limitaciones con respecto al sistema nacional de transmisión y la demanda de energía en el país van a determinar los precios futuros en el mercado ocasional.

II. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

A. Liquidez

Al 31 de diciembre de 2019, Hydro Caisán tiene un total de activos circulantes de \$14,926,380 (\$14,217,640 al 31 de diciembre de 2018 y \$24,360,304 al 31 de diciembre de 2017), compuesto por \$829,212 de efectivo (\$642,809 al 31 de diciembre de 2018 y \$8,626,083 al 31 de diciembre de 2017), \$4,261,254 en cuentas por cobrar (\$4,190,615 al 31 de diciembre de 2018 y \$5,100,300 al 31 de diciembre de 2017), \$6,900,000 en cuentas por cobrar a las afiliadas Generadora Pedregalito, S.A., Generadora Río Chico, S.A. y Generadora Alto Valle, S.A. (\$6,900,000 al 31 de diciembre de 2018 y \$8,500,000 al 31 de diciembre de 2017), \$742,969 en inventario de repuestos y suministros (\$757,912 al 31 de diciembre de 2018 y \$633,005 al 31 de diciembre de 2017), \$1,663,781 en gastos pagados por anticipado (\$1,235,479 al 31 de diciembre de 2018 y \$722,696 al 31 de diciembre de 2017), \$0 en crédito fiscal por inversión (\$195,147 al 31 de diciembre de 2018 y \$379,763 al 31 de diciembre de 2017) y \$529,164 en otros activos (\$295,678 al 31 de diciembre de 2018 y \$398,457 al 31 de diciembre de 2017).

El flujo neto provisto por las actividades de operación fue de \$9,156,149. El flujo neto utilizado en las actividades de inversión fue de \$1,034,744. El flujo neto utilizado en las actividades de financiamiento fue de \$10,004,490 producto principalmente de los abonos a capital realizados a los bonos corporativos por la suma de \$10,500,000 durante el 2019 y reducción en \$560,097 en la cuenta de reserva de servicio de la deuda.

La cuenta de efectivo aumentó en \$186,403 cerrando el período en \$829,212. Para los periodos terminados el 31 de diciembre de 2018 y 31 de diciembre de 2017, la cuenta de efectivo y equivalentes de efectivo cerró en \$642,809 y \$8,626,083, respectivamente.

B. Recursos de Capital

Al 31 de diciembre de 2019 se mantenían compromisos por la suma de \$1,605,000 a los contratistas de El Alto.

C. Resultado de Operaciones

Análisis del Estado de Resultados

Venta de Energía

A continuación se presenta un resumen de la composición de la utilidad en venta de energía reflejada en el estado financiero.

Hydro Caisán, S.A.	31-dic-19	31-dic-18	31-dic-17	31-dic-19 vs. 31-dic-18
Producción total	171,380	252,476	269,847	(81,096)
Suplidor de pérdidas de transmisión	(4,649)	(10,417)	(10,760)	5,768
Consumo propio	(132)	(43)	(49)	(89)
Compras al mercado ocasional	65,102	24,748	22,453	40,354
Ventas (MWh)	231,701	266,764	281,491	(35,063)
Contratos de potencia y energía +				
Volumen (MWh)	130,617	125,329	128,199	5,288
Precio Promedio (\$)	93	98	95	(5)
Ingresos (\$)	12,086,887	12,256,264	12,171,062	(169,377)
Contratos de sólo energía +				
Volumen (MWh)	56,894	47,390	65,358	9,504
Precio Promedio (\$)	117	116	125	2
Ingresos (\$)	6,669,764	5,481,617	8,189,505	1,188,147
Compras al mercado ocasional -				
Volumen (MWh)	65,102	24,748	22,453	40,354
Precio Promedio (\$)	96	88	78	8
Gasto (\$)	6,273,670	2,176,623	1,753,855	4,097,047
Ventas al mercado ocasional +				
Volumen (MWh)	44,190	94,045	87,934	(49,855)
Precio Promedio (\$)	72	59	42	13
Ingresos (\$)	3,200,624	5,591,487	3,727,155	(2,390,863)
Contratos de potencia entre agentes (\$) +	51,614	3,173	3,954	48,441
Suplidor de pérdidas y consumo propio +				
Volumen (MWh)	4,781	10,460	10,809	(5,679)
Precio Promedio (\$)	55	53	62	2
Ingresos (\$)	262,368	556,763	666,443	(294,395)
Servicios auxiliares (operación remota El Alto) (\$) +	247,416	209,304	124,646	38,112
Otros ingresos (\$) +	14,846	29,655	36,892	(14,809)
Ingresos de generación, netos de compras al spot (\$)	16,259,849	21,951,640	23,165,802	(5,691,791)
Ingresos/Producción Total (\$/MWh)	95	87	86	8
Ingresos por ajustes en cargos de transmisión (\$)	1,094,658	0	0	1,094,658
Costos de producción (\$)	1,182,185	1,357,231	1,628,133	(175,046)
Utilidad menos costos de energía (\$)	16,172,322	20,594,409	21,537,669	(4,422,087)

Para el período terminado al 31 de diciembre de 2019 Hydro Caisán tuvo una producción total de 171,380MWh en comparación a 252,476MWh al 31 de diciembre de 2018 y 269,847MWh al 31 de diciembre de 2017, producto de la fuerte sequía durante el año la cual ha afectado la hidrología en las diferentes cuencas del país.

Las ventas excedieron la producción totalizando 231,701MWh al 31 de diciembre de 2019 en comparación a 266,764MWh al 31 de diciembre 2018 y 281,491MWh al 31 de diciembre de 2017 dada la necesidad de suplir el déficit entre producción y entrega contractual de energía a través del mercado ocasional.

Las compras en el mercado ocasional totalizaron 65,102MWh en comparación a 24,748MWh para el mismo periodo del año anterior debido a la sequía. El precio promedio de compra en el mercado ocasional el cual en el caso de Hydro Caisán se incrementó de \$88/MWh al 31 de diciembre de 2018 a \$96/MWh al 31 de diciembre de 2019. Las compras en el mercado ocasional totalizaron 22,453MWh al 31 de diciembre de 2017.

Las ventas en el mercado ocasional disminuyeron en un 53% de 94,045MWh a 44,190MWh, lo cual fue parcialmente mitigado por un aumento en el precio promedio de venta para Hydro Caisán en el mercado ocasional de \$59/MWh al 31 de diciembre de 2018 a \$72/MWh al 31 de diciembre de 2019. El precio promedio de venta en el mercado spot al 31 de diciembre de 2017 fue de \$42/MWh.

Durante el período terminado el 31 de diciembre de 2019, Hydro Caisán generó una utilidad en venta de energía (neta de compras en el mercado ocasional y costos de producción) por \$16,172,322 (\$20,594,409 al 31 de diciembre de 2018 y \$21,537,669 al 31 de diciembre 2017).

Otros ingresos

Hydro Caisán generó otros ingresos por \$290,655 al 31 de diciembre de 2019, \$646,277 al 31 de diciembre de 2018 y \$771,088 al 31 de diciembre de 2017, los cuales corresponden principalmente al uso del crédito fiscal por inversión.

Gastos Operativos

Los gastos operativos al 31 de diciembre de 2019 totalizaron \$9,782,761 en comparación a \$9,669,960 al 31 de diciembre de 2018 y \$9,968,807 al 31 de diciembre de 2017. Al 31 de diciembre de 2019, el total de gastos operativos está compuesto de depreciación y amortización por \$6,889,123 (\$6,902,949 al 31 de diciembre de 2018 y \$6,909,295 al 31 de diciembre de 2017), operación y mantenimiento por \$934,097 (\$955,939 al 31 de diciembre de 2018 y \$937,590 al 31 de diciembre de 2017), gastos generales y administrativos por \$1,722,602 (\$1,811,072 al 31 de diciembre de 2018 y \$2,103,690 al 31 de diciembre de 2017) y pérdida en venta y disposición de activo fijo por \$236,939 (\$0 al 31 de diciembre de 2018 y \$18,232 al 31 de diciembre de 2017).

Para mayor detalle de los gastos operativos favor referirse a la nota 15 del estado financiero auditado que acompaña a este informe anual.

Los costos financieros neto totalizaron \$9,018,642 en comparación a \$9,791,154 al 31 de diciembre de 2018 y \$10,118,178 al 31 de diciembre de 2017, relacionados al pago de intereses y amortización de costos de financiamiento diferidos de la emisión de bonos.

Utilidad Neta

Al 31 de diciembre de 2019 Hydro Caisán refleja una pérdida neta antes de impuestos de \$2,338,426 en comparación a una utilidad antes de impuestos por \$1,779,572 al 31 de diciembre de 2018 y \$2,221,772 al 31 de diciembre de 2017, La pérdida neta de impuestos al 31 de diciembre de 2019 totalizó \$2,091,751, en comparación a una utilidad neta de \$1,168,768 y de \$871,099 registradas al 31 de diciembre de 2018 y 31 de diciembre de 2017, respectivamente.

El gasto de impuesto correspondiente al periodo 2017 incluye partidas extraordinarias no recurrentes por presentación de declaraciones de renta rectificativas de los periodos 2014, 2015, y 2016 luego de recibir en el 2017 la aprobación de los créditos fiscales por inversión directa. Dichos créditos fiscales son aplicables al pago del 50% del impuesto causado por un periodo de 10 años a partir de la entrada en operación comercial de los proyectos.

Análisis del Balance General

Activos

Los activos al 31 de diciembre de 2019 totalizaron \$290,066,028, una disminución de \$13,269,731 en comparación a los activos por \$303,335,759 registrados al cierre del 31 de diciembre de 2018. Al 31 de diciembre de 2017 los activos totales cerraron en \$331,195,469.



Los principales componentes del activo no circulante son:

- Efectivo Restringido por \$6,277,218 (\$6,837,315 al 31 de diciembre de 2018 y \$7,343,030 al 31 de diciembre de 2017), correspondiente a fondos aportados a la Cuenta de Reserva de la Deuda, en respaldo del fideicomiso de garantía de los bonos;
- Cuentas por cobrar por \$767,427 (\$0 al 31 de diciembre de 2018 y \$0 al 31 de diciembre de 2017), las cuales corresponden en su mayoría a devolución por parte de ETESA de ajuste tarifario.
- Cuentas por cobrar a las afiliadas Generadora Pedregalito, S.A., Generadora Río Chico, S.A. y Generadora Alto Valle, S.A. por \$67,059,585 (\$71,741,631 al 31 de diciembre de 2018 y \$79,618,175 al 31 de diciembre de 2017);
- Propiedad, planta y equipo por \$196,899,760 (\$205,029,427 al 31 de diciembre de 2018 y \$211,869,170 al 31 de diciembre de 2017) correspondiente a:
 - Planta y Equipo, neto de depreciación acumulada por \$194,376,630;
 - Terrenos por \$2,415,303;
 - Otros Equipos y mejoras, neto de depreciación acumulada por \$107,827;
- Activos intangibles por \$324,759 (\$332,030 al 31 de diciembre de 2018 y \$339,300 al 31 de diciembre de 2017), los cuales corresponden a servidumbres;
- Crédito fiscal por inversión por \$3,454,528 (\$5,155,876 al 31 de diciembre de 2018 y \$7,538,533 al 31 de diciembre de 2017), otorgado mediante Resolución No. 201-2000 del 27 de abril de 2017 y ajustado anualmente en base a las condiciones de mercado y a la estimación de utilización por parte de la administración.
- Impuesto diferido por \$325,639 (\$0 al 31 de diciembre de 2018 y \$107,501 al 31 de diciembre de 2017), correspondiente al registro del arrastre de pérdidas.
- Otros Activos por \$30,732 (\$21,840 al 31 de diciembre de 2018 y \$19,456 al 31 de diciembre de 2017).

Pasivos

El pasivo circulante al 31 de diciembre de 2019 asciende a un monto de \$5,014,681 (\$4,857,889 al 31 de diciembre de 2018 y \$18,609,249 al 31 de diciembre de 2017), compuesto de cuentas por pagar por \$3,176,460 (\$2,751,090 al 31 de diciembre de 2018 y \$4,339,125 al 31 de diciembre de 2017) principalmente a proveedores y contratistas; cuentas por pagar compañías relacionadas por \$1,427,080 (\$1,400,000 al 31 de diciembre de 2018 y \$1,514,385 al 31 de diciembre de 2017); ingreso diferido por crédito fiscal en inversión por \$0 (\$195,147 al 31 de diciembre de 2018 y \$379,763 al 31 de diciembre de 2017) y otros pasivos por \$411,141 (\$511,652 al 31 de diciembre de 2018 y \$498,783 al 31 de diciembre de 2017).

El Pasivo no circulante, el cual cerró el periodo en \$270,873,708, (\$282,143,893 al 31 de diciembre de 2018 y \$297,342,000 al 31 de diciembre de 2017) está compuesto de cuentas por pagar a afiliadas, principalmente PPH Financing Services, S.A., por \$84,794,484, y \$84,466,337 al 31 de diciembre de 2018 (\$83,918,399 al 31 de diciembre de 2017, principalmente a Panama Power Holdings, Inc.), bonos por pagar, neto de costos de financiamiento diferidos, por \$182,599,488 (\$192,502,030 al 31 de diciembre de 2018 y \$205,871,342 al 31 de diciembre de 2017); ingreso diferido por crédito fiscal en inversión por \$3,454,528 (\$5,155,876 al 31 de diciembre de 2018 y \$7,538,533 al 31 de diciembre de 2017) y otros pasivos por \$25,208 (\$19,650 al 31 de diciembre de 2018 y \$13,726 al 31 de diciembre de 2017).

Al 31 de diciembre de 2019, Hydro Caisán mantenía obligaciones, producto de bonos corporativos, respaldados por fianza solidaria de Panama Power Holdings, Inc., Generadora Pedregalito, S. A., Generadora Río Chico, S. A., y Generadora Alto Valle, S. A. y por un fideicomiso de garantía. Los bonos forman parte de dos emisiones de bonos corporativos por \$130,000,000 y \$90,000,000, autorizadas para Oferta Pública mediante las Resoluciones SMV No.52-12 del 16 de febrero de 2012 y SMV No.450-14 del 22 de septiembre de 2014, respectivamente, en una sola Serie cada una, estructurada por Banco General, S.A. para financiar la construcción del Proyecto El Alto, y para cancelar anticipadamente los bonos corporativos que financiaron las construcciones de los Proyectos Pedregalito 1, Pedregalito 2 y Cochea.

Mediante Resoluciones No. SMV-409-17 y No. SMV-408-17 del 28 de julio de 2017, la Superintendencia del Mercado de Valores aprobó la modificación a los términos y condiciones de los Bonos Corporativos hasta por un monto de \$130,000,000.00 y \$90,000,000.00, respectivamente.

Dentro de los principales términos y condiciones modificados se encuentran a) la opción de reemplazar parcial o totalmente el efectivo de la cuenta de reserva de servicio de la deuda de cada una de las emisiones por cartas de crédito stand by; b) permitir abonos parciales a capital con el flujo operativo, por montos mínimos de \$500,000, y en fechas de pago de interés sin ser necesario el pago de una prima de redención; c) agregar a la sociedad PPH Financing Services, S.A. como receptora de las cuentas por pagar de los Fideicomitentes y como Fiador Solidario de las emisiones.

La totalidad de los términos y condiciones modificados se encuentran detallados en los Comunicados Públicos de Hechos de Importancia enviados a la Superintendencia del Mercado de Valores, Bolsa de Valores de Panamá y publicados en nuestra página web www.panamapower.net.

Al 31 de diciembre de 2019 el saldo a capital de los bonos totalizó \$183,500,000, una reducción de \$10,500,000 con respecto al saldo a capital por \$194,000,000 registrado al 31 de diciembre de 2018 (\$220,000,000 al 31 de diciembre de 2017). Para mayor información referirse a la Nota 13 de los estados financieros que acompañan este informe.

Como parte de los compromisos más relevantes adquiridos en la emisión de los bonos corporativos, Hydro Caisán se comprometió a causar que PPH y las demás Compañías de los Proyectos mantengan y cumplan de manera consolidada con las siguientes razones y compromisos financieros y a las siguientes condiciones para pagos restringidos incluyendo dividendos a los accionistas de PPH:

- (i) una Razón de Cobertura de Servicio de Deuda igual o mayor a dos (2.00x) para los últimos doce (12) meses;
- (ii) una Razón de Deuda Neta sobre EBITDA menor a cinco punto cinco (5.50x);
- (iii) El Emisor y las demás Compañías de los Proyectos y PPH no podrán incurrir en Endeudamientos adicionales, excepto por los Endeudamientos Permitidos.
- (iv) Condiciones para pagos restringidos: mantener una Razón de Cobertura de Servicio de Deuda igual o mayor a dos punto veinticinco (2.25x) para los últimos doce (12) meses y que el Emisor certifique que la Razón de Cobertura de Servicio de Deuda para los próximos doce (12) meses proyectados de operación será mayor a dos punto veinticinco (2.25x); mantener una Razón de Deuda Neta sobre EBITDA menor a cinco punto veinticinco (5.25x); que no exista un Evento de Incumplimiento, y que el pago del dividendo se haga con fondos depositados en la Cuenta de Exceso de Efectivo.

Todas las razones y obligaciones financieras antes citadas se evalúan con base a los estados financieros consolidados de Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias.

El cálculo de las razones financieras inició un año posterior a la Fecha de Entrada en Operación Comercial del Proyecto de Hydro Caisán, es decir el 31 de diciembre de 2015.

A continuación se presenta un análisis del cálculo de las razones financieras (covenants) correspondiente a los últimos cuatro trimestres:



Análisis de Covenants Financieros

PPH & Subsidiarias		31/3/19	30/6/19	30/9/19	31/12/19
Utilidad / Pérdida Neta		(5,927,195)	(1,077,888)	2,087,411	2,405,488
+ Impuesto sobre la renta		0	0	171,626	72,647
+ Costos Financieros, neto		3,330,321	3,389,176	3,425,941	3,421,646
+ Pérdida en venta o descarte de activo fijo		0	0	0	236,939
+ Depreciación		2,974,627	2,981,719	2,961,830	3,008,664
- Ingreso por crédito fiscal		0	105,448	105,449	105,712
EBITDA		377,753	5,187,559	8,541,359	9,039,672
EBITDA últimos 12 meses		26,570,297	24,128,076	22,575,677	23,146,343
Gasto de intereses		3,152,499	3,187,529	3,222,556	3,172,723
Servicio de la Deuda últimos 12 meses		13,352,841	13,122,094	12,889,537	12,735,307
Deuda Senior		194,000,000	194,000,000	191,000,000	183,500,000
Menos Efectivo		5,616,456	3,182,870	1,673,435	1,183,762
Menos CRSD		6,837,320	6,837,365	6,340,576	6,277,218
Deuda Neta		181,546,224	183,979,765	182,985,989	176,039,020
Covenants financieros	Requerido	31/3/19	30/6/19	30/9/19	31/12/19
Cobertura de Servicio de Deuda	> 2.0x	1.99x	1.84x	1.75x	1.82x
Deuda Neta / EBITDA	< 5.5x	6.83x	7.63x	8.11x	7.61x

Hydro Caisán no se encuentra en cumplimiento de las razones financieras efectivas a partir de los estados financieros al 31 de diciembre de 2015. Hydro Caisán solicitó a Banco General, S.A., en su calidad de agente de pago, registro y transferencia, el gestionar una nueva aprobación de dispensa al cumplimiento de dichas razones financieras por parte de la mayoría de tenedores de los bonos corporativos. La aprobación más reciente fue recibida el 22 de noviembre de 2019 y es válida hasta el 31 de diciembre de 2020.

Patrimonio

El Patrimonio de Hydro Caisán al 31 de diciembre de 2019 es de \$14,177,639. Al 31 de diciembre de 2018 y 31 de diciembre de 2017 el Patrimonio totalizó \$16,333,977 y \$15,244,220, respectivamente

D. Análisis de Perspectivas

Los resultados financieros de Hydro Caisán son impactados por la hidrología, los precios de energía en el mercado ocasional, y la capacidad de transmisión de la energía producida, todos factores externos a la empresa.

Aunque Hydro Caisán cuenta con un alto nivel de contratos con precios fijos para su energía, un porcentaje significativo de su producción estimada anual está sujeto a los precios en el mercado ocasional. Los precios en el mercado ocasional son impactados por diferentes variables entre ellas los precios del petróleo, carbón y el gas natural, el comportamiento y manejo de los embalses de las principales hidroeléctricas del país, la producción de plantas de generación existentes, la entrada de nuevas fuentes de generación, limitaciones con respecto al sistema nacional de transmisión y la demanda de energía en el país.

Hydro Caisán sigue evaluando oportunidades para: (i) diversificar su portafolio de activos con el objetivo de mitigar los impactos de baja hidrología en años secos y (ii) optimizar su nivel de contratación de energía para el futuro.

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

A. Identidad, funciones y otra información relacionada.

1. Directores y Dignatarios, Ejecutivos y Administradores.

Al 31 de diciembre de 2019 los Directores y Dignatarios de Hydro Caisán son los siguientes:

Patrick P. Kelly – Director y Presidente

El Sr. Kelly obtuvo un título de Licenciado en Contabilidad y Finanzas de la Universidad de Otago, Nueva Zelanda en 1989. De 1990 a 1996, se desempeñó como banquero de inversiones con Credit Suisse First Boston en Nueva Zelanda, Australia y los Estados Unidos. Posteriormente, trabajó para Morgan Stanley, de 1996 a 2006, en los Estados Unidos y en Inglaterra, como Director Administrativo (Managing Director). Su enfoque durante esta época fue en el sector energético. El Sr. Kelly es el Presidente de PPH. El Sr. Kelly tiene dentro de sus funciones el convocar y proponer el orden del día en las Asambleas de Accionistas Ordinarias y/o Extraordinarias.

Juan Ramón Brenes – Director y Secretario

El Sr. Brenes obtuvo su título de Bachelor of Science en Ingeniería Mecánica de la Universidad de Lowell, Massachusetts y su Maestría en Economía Empresarial en INCAE. Es Director de PPH, MHC Holdings, Ltd., Banco General, S.A., Caldera Energy Corp., Electrogeneradora del Istmo, S.A. y Melones Oil Terminal, Inc. Ocupó el cargo de Vicepresidente de Finanzas de Multi Holding Corporation desde el 2000 al 2004, y diversas posiciones ejecutivas en Banco Comercial de Panamá, S.A. desde 1991 al 2000.

Guillermo O. Chapman III Director y Tesorero

El Sr. Chapman obtuvo su título en Economía (B.A.) de Tufts University, y posee una Maestría en Administración de Empresas (M.B.A.) de Southern Methodist University. Es Director y Tesorero de todas las subsidiarias de PPH, Director de Empresa General de Seguros, S.A., Profuturo – Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantía, S.A., Petróleos Delta, S.A., Corporación La Prensa, S.A. y Vicepresidente Ejecutivo de Empresa General de Capital S.A.

2. Ejecutivos Principales

Los miembros ejecutivos del grupo de PPH supervisan y coordinan las actividades de Hydro Caisán en sus campos de especialización respectivos:

Marlene Cardoze – Directora de Finanzas y Administración

La Sra. Cardoze obtuvo su título de Licenciada en Administración de Empresas (B.A.) de Rhodes College, en Memphis, Tennessee, y su Maestría en Administración de Empresas con énfasis en Finanzas de la Universidad Latinoamericana de Ciencia y Tecnología (ULACIT) en Panamá. Ocupó el cargo de Vicepresidente de Instituciones Financieras en Citibank N.A. Panamá, en donde laboró desde 1998 hasta el 2008. Anterior a esto trabajó en Bladex y Lloyds Bank Panamá como analista financiera. Actualmente es Directora de Empresa Nacional de Autopista, S.A. y subsidiarias.

A partir del 2008, la Sra. Cardoze se incorpora al grupo de PPH como Vicepresidente de Finanzas, dentro de sus principales funciones podemos mencionar:

- Supervisión de las áreas financieras, contable, administrativa y de recursos humanos del grupo.
- Liderar la preparación y ejecución del presupuesto global del grupo, velar por el cumplimiento del mismo.



- Asegurar el cumplimiento de los reportes ambientales e informes aplicables a empresas y emisiones públicas, siendo apoderada para la firma de los mismos.
- Administración del portafolio de seguros del grupo.
- Relación con los accionistas.

Mario Elías Herrera – Director de Operaciones

El Sr. Herrera obtuvo su Licenciatura en Ingeniería Mecánica y su Maestría en Ingeniería Mecánica con especialidad en turbinas de gas y vapor de la Universidad Patricio Lumumba en Moscú. Posteriormente obtuvo un Postgrado en Finanzas de la Universidad Autónoma de México.

El Sr. Herrera tiene más de cuarenta años de experiencia en el sector de generación eléctrica en Panamá, habiendo abarcado las áreas de operación, mantenimiento, gerencia, diseño y construcción de diversos proyectos para la empresa estatal IRHE desde 1979 hasta 1999. A partir de 1999, y a raíz de la privatización del IRHE, el Sr. Herrera se desempeñó como Gerente de Planta de AES Turbinas de Gas, Panamá (40MW), 1999-2000, Gerente de Planta de AES Bayano Panamá (150MW), 2000-2002, y AES Chiriquí, Panamá (130MW), 2002-2008, periodo durante el cual estuvo a cargo de las operaciones, mantenimiento y repotenciación de estas plantas.

A partir del 2008, el Sr. Herrera se incorpora al grupo de PPH como Gerente de Operaciones, dentro de sus principales funciones se pueden mencionar:

- Garantizar la correcta administración y continuidad operativa de las plantas Pedregalito 1, Pedregalito 2, Cochea, y El Alto.
- Garantizar el cumplimiento de las políticas, requerimientos y normas de seguridad y ambiente para asegurar la continuidad de la producción de energía.
- Garantizar la administración del presupuesto para la operación y mantenimiento de las centrales.
- Desarrollar lineamientos específicos de dirección y liderazgo dentro del grupo para establecer la coordinación entre las áreas de operaciones.
- Cumplir con los objetivos anuales y coordinar con el personal las mejores prácticas operativas.

3. Asesores Legales

Los asesores legales de Hydro Caisán son:

- Arias, Fábrega y Fábrega, con oficinas en el PH ARIFA, Boulevard Oeste, Santa María Business District, Ciudad de Panamá, Teléfono 205-7000, Fax 205-7001, atención: Estif Aparicio.
- Alfaro, Ferrer y Ramírez, con oficinas en el PH AFRA, Avenida Samuel Lewis y calle 54, Ciudad de Panamá, Teléfono 263-9355, Fax 263-7214, atención: Anette Bárcenas.

4. Auditores

Los auditores de Hydro Caisán son PriceWaterhouseCoopers, con oficinas en Torre PwC, Calle 58E y Ricardo Arango, Ciudad de Panamá. Tel. 206-9200, Fax 264-5627, atención: Edereth Barrios.

B. Compensación

Hydro Caisán no realizó pagos a sus directores durante el 2019, Hydro Caisán no mantiene planes de opción de acciones para sus directores ni colaboradores.



C. Prácticas de la Directiva

Los negocios de Hydro Caisán son administrados y dirigidos por la Junta Directiva, la misma está integrada por tres Directores, cuyo número podrá ser aumentado hasta un máximo de 7 miembros. Las vacantes que ocurran en la Junta Directiva podrán ser llenadas temporalmente por acuerdo de la mayoría del resto de los miembros de la misma, hasta tanto estas vacantes sean ocupadas en forma definitiva por las personas que la Junta de Accionistas designe a tales efectos.

D. Empleados

Al 31 de diciembre de 2019, Hydro Caisán contaba con 14 colaboradores.

E. Propiedad Accionaria

Hydro Caisán es una empresa panameña, 100% subsidiaria y controlada por PPH.

Grupo de Empleados	Número de acciones	% del total	Número de accionistas	% del Número de accionistas
Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores	-	-	-	-
Otros Empleados	-	-	-	-

IV. ACCIONISTAS

A. Identidad y Número de Acciones

La identidad y número de acciones de Hydro Caisán se presenta a continuación:

Accionista	Número de acciones	% del total	Número de accionistas	% del Número de accionistas
Panama Power Holdings, Inc.	20,150	100%	1	100%
Total	20,150	100%	1	100%

El capital autorizado de Hydro Caisán es de 25,000 acciones comunes sin valor nominal.

Al 31 de diciembre de 2019 de Hydro Caisán no mantenía acciones en tesorería ni tampoco compromisos de aumentar el capital ni obligaciones convertibles.

En agosto de 2011, Hydro Caisán emitió 110 acciones producto de la fusión de empresas dueñas de terrenos en donde se desarrollaba el proyecto. Excluyendo lo anterior, Hydro Caisán en los últimos cinco años no ha emitido nuevas acciones ni ha recibido aportes de capital que no hayan sido pagados en efectivo. Hydro Caisán no mantiene capital autorizado no emitido y no mantiene compromiso alguno de incrementar su capital.

A la fecha de este reporte Hydro Caisán cuenta con 20,150 acciones emitidas y en circulación, sin valor nominal.

Hydro Caisán no tiene arreglos que incluyan a empleados en el capital, ni reconoce opciones de acciones u otros valores.

B. Presentación Tabular de la Composición Accionaria

La composición accionaria de Hydro Caisán al 31 de diciembre de 2019 es la siguiente:

Grupo de Acciones	Número de acciones	% del total	Número de accionistas	% del Número de accionistas
1 - 25,000	20,150	100%	1	100%
25,001 - 50,000	-	-	-	-
50,001 - 100,000	-	-	-	-
Más de 100,000	-	-	-	-
Total	20,150	100%	1	100%

No existe arreglo alguno que pueda en fecha subsecuente resultar en un cambio de control accionario de Hydro Caisán.

V. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES

Las transacciones con partes relacionadas al 31 de diciembre de 2018 son las siguientes:

	2019	2018
Transacciones con partes relacionadas		
Cuentas por Cobrar		
Generadora Pedregalito, S.A.	\$ 45,089,613	\$ 47,247,519
Generadora Río Chico, S.A.	8,575,532	9,066,230
Generadora Alto Valle, S.A.	<u>20,294,440</u>	<u>22,327,882</u>
	\$ <u>73,959,585</u>	\$ <u>78,641,631</u>
Cuentas por Pagar		
Panama Power Management Services, S. A.	\$ 89,564	\$ 62,484
PPH Financing Services, S.A.	81,817,598	83,022,598
Generadora Río Chico, S.A.	<u>4,314,402</u>	<u>2,781,255</u>
	\$ <u>86,221,564</u>	\$ <u>85,866,337</u>

VI. TRATAMIENTO FISCAL

De conformidad con el Artículo 269(1) del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999 y con lo dispuesto en la Ley No. 18 de 2006, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas, provenientes de la enajenación de los Bonos para los efectos del impuesto sobre la renta, del impuesto de dividendos, ni del impuesto complementario, siempre y cuando los Bonos estén registradas en la Superintendencia del Mercado de Valores y dicha enajenación se dé a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

Si los Bonos no son enajenados a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado, de conformidad con la Ley Número 18 del 19 de junio del 2006, (i) el vendedor estará sujeto al impuesto sobre la renta en Panamá sobre las ganancias de capital realizadas en efectivo sobre la venta de las acciones, calculado a una tasa fija de diez por ciento (10%), (ii) el comprador estará obligado a retenerle al vendedor una cantidad igual al cinco por ciento (5%) del valor total de la enajenación, como un

adelanto respecto del impuesto sobre la renta sobre las ganancias de capital pagadero por el vendedor, y el comprador tendrá que entregar a las autoridades fiscales la cantidad retenida dentro de diez (10) días posteriores a la fecha de retención, (iii) el vendedor tendrá la opción de considerar la cantidad retenida por el comprador como pago total del impuesto sobre la renta respecto de ganancias de capital, y (iv) si la cantidad retenida por el comprador fuere mayor que la cantidad del impuesto sobre la renta respecto de ganancias de capital pagadero por el vendedor, el vendedor tendrá derecho de recuperar la cantidad en exceso como un crédito fiscal.

VII. ESTRUCTURA DE CAPITALIZACION

A. Resumen de la Estructura de Capitalización.

1. Acciones y Títulos de Participación

TIPO DE VALOR Y CLASE	CANTIDAD DE VALORES EMITIDOS Y EN CIRCULACION	LISTADO BURSÁTIL	CAPITALIZACIÓN DE MERCADO
N/A	N/A	N/A	N/A

2. Títulos de Deuda

TIPO DE VALOR Y CLASE	CANTIDAD DE VALORES EMITIDOS Y EN CIRCULACION	LISTADO BURSÁTIL	CAPITALIZACIÓN DE MERCADO*
Bonos Corporativos	\$108,431,818	HCAI0700000623A	\$108,973,977
Bonos Corporativos	\$75,068,182	HCAI0650000921A	\$75,443,523

* Al 31 de diciembre de 2019

B. Descripción y Derechos de los Títulos

1. Capital Accionario

Las acciones serán nominativas o al portador y cada una tiene derecho a un voto en las reuniones de Asambleas General de Accionistas.

A la fecha de emisión de estos estados financieros Hydro Caisán tiene emitidas y en circulación un total de 20,150 acciones, las cuales se encuentran totalmente pagadas.

Mediante Escritura Pública No. 12280 del 28 de junio de 2011 se autorizó aumentar el capital social de Hydro Caisán a 25,000 acciones, sin valor nominal.

2. Títulos de Participación

Hydro Caisán no ha emitido títulos de participación distintos a las acciones comunes antes descritas.

3. Títulos de Deuda

Emisión de bonos corporativos por \$130,000,000, registrados ante la Superintendencia del Mercado de Valores mediante Resolución SMV No. 52-12 del 16 de febrero de 2012 y modificada mediante Resoluciones SMV No.449-14 del 22 de septiembre de 2014 y SMV No. 409-17 del 28 de julio de 2017 y listados ante la Bolsa de Valores de Panamá, esta emisión fue estructurada por Banco General, S.A. para financiar la construcción del Proyecto El Alto.

Emisión de Bonos corporativos por \$90,000,000 registrados ante la Superintendencia del Mercado de Valores mediante Resolución SMV No. 450-14 del 22 de septiembre de 2014 y modificada mediante Resolución SMV No. 408-17 del 28 de julio de 2017 y listados ante la Bolsa de Valores de Panamá, esta emisión fue estructurada por Banco General, S.A. y cuyos fondos han sido utilizados, para cancelar anticipadamente las emisiones públicas de bonos de las sociedades Generadora Pedregalito, S.A. y Generadora Alto Valle, S. A.

Dentro de los principales términos y condiciones modificados se encuentran a) la opción de reemplazar parcial o totalmente el efectivo de la cuenta de reserva de servicio de la deuda de cada una de las emisiones por cartas de crédito stand by; b) permitir abonos parciales a capital con el flujo operativo, por montos mínimos de \$500,000, y en fechas de pago de interés sin ser necesario el pago de una prima de redención; c) agregar a la sociedad PPH Financing Services S.A. como receptora de las cuentas por pagar de los Fideicomitentes y como Fiador Solidario de las emisiones.

La totalidad de los términos y condiciones modificados se encuentran detallados los Comunicados Públicos de Hechos de Importancia enviados a la Superintendencia del Mercado de Valores, Bolsa de Valores de Panamá y publicados en nuestra página web www.panamapower.net.

Al 31 de diciembre de 2019 el saldo a capital de los bonos totalizó \$183,500,000, una reducción de \$10,500,000 con respecto al saldo a capital por \$194,000,000 registrado al 31 de diciembre de 2018 (\$220,000,000 al 31 de diciembre de 2017). Para mayor información referirse a la Nota 13 de los estados financieros que acompañan este informe.

C. Información del Mercado

Los Bonos se encuentran registrados ante la Superintendencia del Mercado de Valores y listados ante la Bolsa de Valores de Panamá.



II PARTE RESUMEN FINANCIERO

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	\$	2019	2018	2017	2016
Ventas o Ingresos Totales		23,918,832	24,774,540	25,690,745	24,571,292
Margen Operativo		0.58	0.47	0.48	0.44
Costos de Energía		7,455,855	3,533,854	3,381,988	3,929,919
Gastos Generales y Administrativos recurrentes		2,656,699	2,767,011	3,041,280	2,989,650
(Pérdidas) o Utilidades no recurrentes		(236,939)	0	(18,232)	0
Acciones Emitidas y en Circulación		20,150	20,150	20,150	20,150
Pérdida (utilidad) por Acción		(104)	58	43	16
Depreciación y Amortización		6,889,123	6,902,949	6,909,295	6,911,474
Utilidad Operativa		6,680,216	11,570,726	12,339,950	10,740,249
Gastos Financieros, neto		9,018,642	9,791,154	10,118,178	10,376,681
(Pérdida) o Utilidad del Periodo		(2,091,751)	1,168,768	871,099	313,007

BALANCE GENERAL	\$	2019	2018	2017	2016
Activo Circulante		14,926,380	14,217,640	24,360,304	15,892,611
Activos Totales		290,066,028	303,335,759	331,195,469	319,958,252
Pasivo Circulante		5,014,681	4,857,889	18,609,249	11,854,761
Deuda a Largo Plazo		182,599,488	192,502,030	205,871,342	217,223,623
Obligaciones en Valores		182,599,488	192,502,030	217,748,535	217,223,623
Deuda Total		182,599,488	192,502,030	217,748,535	217,223,623
Pasivos Totales		275,888,389	287,001,782	315,951,249	305,480,182
Acciones Preferidas		0	0	0	0
Capital Pagado		8,419,863	8,419,863	8,419,863	8,419,863
Utilidades no Distribuidas		6,298,509	8,390,260	7,221,492	6,350,393
Patrimonio Total		14,177,639	16,333,977	15,244,220	14,478,070
Precio por Acción		0	0	0	0
Dividendo		0	0	0	0

RAZONES FINANCIERAS:		2019	2018	2017	2016
Total de Activos / Total de Pasivos	x	1.05	1.06	1.05	1.05
Total de Pasivos / Total de Activos	x	0.95	0.95	0.95	0.95
Dividendo / Acción emitidas y en Circulación	\$	0.00	0.00	0.00	0.00
Pasivos Totales / Patrimonio	x	19.46	17.57	20.73	21.10
Deuda Total / Patrimonio	x	12.88	11.79	14.28	15.00
Capital de Trabajo= Activo Circulante - Pasivo Circulante	\$	9,911,699	9,359,751	5,751,055	4,037,850
Razón Corriente = Activo Circulante / Pasivos Circulante	x	2.98	2.93	1.31	1.34
Utilidad Operativa / Gastos financieros	x	0.74	1.18	1.22	1.04
(Pérdida) Utilidad Neta / Activos Totales	x	(0.01)	0.00	0.00	0.00
(Pérdida) Utilidad Neta / Capital Pagado	x	(0.25)	0.14	0.10	0.04
(Pérdida) Utilidad del Período / Patrimonio Total	x	(0.15)	0.07	0.06	0.02

III PARTE
ESTADOS FINANCIEROS

Se anexan Estados Financieros del Emisor al 31 de diciembre de 2019, auditados por PriceWaterhouseCoopers.



IV PARTE
ESTADOS FINANCIEROS DE GARANTES O FIADORES

- PANAMA POWER HOLDINGS, INC.
- GENERADORA PEDREGALITO, S.A.
- GENERADORA RÍO CHICO, S.A.
- GENERADORA ALTO VALLE, S.A.
- PPH FINANCING SERVICES, S.A.



V PARTE
ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS DEL FIDEICOMISO



**FIDEICOMISO DE GARANTÍA
BG TRUST, INC. FID (0072-GTIA-11)
HYDRO CAISÁN, S.A.**

ESTADOS FINANCIEROS E
INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2019

"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. FID (0072-GTIA-11)
HYDRO CAISÁN, S.A.**

Informe de los Auditores Independientes y
Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019

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 - 16



INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Señores
FIDEICOMISO DE GARANTÍA
BG TRUST, INC. FID (0072-GTIA-11)
HYDRO CAISÁN, S.A.
Panamá, República de Panamá

Opinión

Hemos auditado los estados financieros del Fideicomiso de Garantía BG TRUST, INC. FID (0072-GTIA-11) Hydro Caisán, S.A., que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2019, el estado de resultados, cambios en el patrimonio, flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y las notas a los estados financieros, incluyendo un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros que se acompañan presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera del Fideicomiso de Garantía BG TRUST, INC. FID (0072-GTIA-11) Hydro Caisán, S.A., 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.

Base de la Opinión

Hemos efectuado nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección Responsabilidades del Auditor en Relación con la Auditoría de los Estados Financieros de nuestro informe. Somos independientes del Fideicomiso, de conformidad con el Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para contadores (Código de Ética del IESBA) junto con los requerimientos de ética que son relevantes a nuestra auditoría de los estados financieros en la República de Panamá y hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con esos requerimientos y con el Código de Ética del IESBA.

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

Asuntos claves de la auditoría

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



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 de Panamá distinta a los estados financieros del Fideicomiso de Garantía y de nuestro informe de auditoría sobre ellos. El Emisor 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.

Énfasis en el asunto

Base contable

Los estados financieros del Fideicomiso De Garantía BG TRUST, INC. FID (0072-GTIA-11) Hydro Caisán, S.A., 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 insuficiente, 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.

Uchuna, Navarro & Amiellos

20 de marzo de 2020
Panamá, República de Panamá

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0072-GTIA-11)
HYDRO CAISÁN, S.A.**

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

Activos	<u>Notas</u>	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Depósitos en banco	4	1,384,327	405,491
Depósitos a plazo fijo	5	5,505,896	6,835,111
Intereses por cobrar		<u>311,265</u>	<u>111,375</u>
Total de activos		<u><u>7,201,488</u></u>	<u><u>7,351,977</u></u>
Patrimonio			
Aportes del Fideicomitente		6,807,704	7,080,232
Utilidad acumulada		<u>393,784</u>	<u>271,745</u>
Total de patrimonio		<u><u>7,201,488</u></u>	<u><u>7,351,977</u></u>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0072-GTIA-11)
HYDRO CAISÁN, S.A.**

Estado de Resultados
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019
(Cifras en balboas)

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Ingresos:		
Intereses ganados	210,442	215,073
	<hr/>	<hr/>
Total de ingresos	210,442	215,073
Gastos:		
Administración o manejo	(86,210)	(86,135)
Honorarios profesionales	(2,140)	(2,172)
Cargos bancarios	(53)	(54)
	<hr/>	<hr/>
Total de gastos	(88,403)	(88,361)
Utilidad neta	122,039	126,712
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0072-GTIA-11)
HYDRO CAISÁN, S.A.

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

	<u>Aportes del Fideicomitente</u>	<u>Utilidad acumulada</u>	<u>Total de patrimonio</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2017	21,515,264	145,033	21,660,297
Aportes al patrimonio	42,191,812	-	42,191,812
Retiros al patrimonio	(56,626,844)	-	(56,626,844)
Utilidad neta	<u>-</u>	<u>126,712</u>	<u>126,712</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2018	7,080,232	271,745	7,351,977
Aportes al patrimonio	39,481,489	-	39,481,489
Retiros al patrimonio	(39,754,017)	-	(39,754,017)
Utilidad neta	<u>-</u>	<u>122,039</u>	<u>122,039</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2019	<u>6,807,704</u>	<u>393,784</u>	<u>7,201,488</u>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0072-GTIA-11)
HYDRO CAISÁN, S.A.**

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

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Flujos de efectivo de las actividades de operación:		
Utilidad neta	122,039	126,712
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo de las actividades de operación:		
Intereses ganados	(210,442)	(215,073)
Efectivo generado de operaciones:		
Intereses cobrados	10,552	338,890
	<u> </u>	<u> </u>
Flujos de efectivo de las actividades de operación	<u>(77,851)</u>	<u>250,529</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión:		
Depósitos a plazo fijo	1,329,215	354,611
	<u> </u>	<u> </u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión	<u>1,329,215</u>	<u>354,611</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:		
Retiros al patrimonio fideicomitado, neto	(272,528)	(14,435,032)
	<u> </u>	<u> </u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento	<u>(272,528)</u>	<u>(14,435,032)</u>
Aumento (disminución) neta de efectivo	978,836	(13,829,892)
Efectivo al inicio del año	405,491	14,235,383
	<u> </u>	<u> </u>
Efectivo al final del año	<u><u>1,384,327</u></u>	<u><u>405,491</u></u>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0072-GTIA-11) HYDRO CAISÁN, S.A.

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

1. Información general

El Fideicomiso es administrado por el Fiduciario BG Trust, Inc., sociedad incorporada bajo las leyes de la República de Panamá y opera bajo Licencia Fiduciaria otorgada por la Superintendencia de Bancos de la República 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 y la Resolución SBP-FID-A-0043-2018 de 29 de enero de 2018.

Hydro Caisán, S.A., (como Fideicomitente Inicial) Generadora Alto Valle, S.A., Generadora Pedregalito, S.A. Generadora Río Chico, S.A., (como Fideicomitentes Adicionales) y en conjunto con el Fideicomitente Inicial se identificaron como los “Fideicomitentes” y BG Trust, Inc., (como Fiduciario), constituyeron el Fideicomiso de Garantía BG TRUST, INC. FID (0072-GTIA-11), con fecha 14 de febrero de 2012, mediante Escritura Pública No.3,030 del 14 de febrero de 2012 de la Notaría Primera del Circuito de Panamá e inscrita en el Registro Público en la ficha 556066 de la Sección de Fideicomisos, modificado mediante Escritura Pública No.13,162 del 8 de septiembre de 2014 y posteriormente mediante Escritura Pública No.13,765 del 11 de agosto de 2017 (el “Fideicomiso”), con la finalidad de garantizar y facilitar, en definitiva, el pago de las sumas que el Fideicomitente Inicial adeude o llegue a adeudar en el futuro a los Beneficiarios, bajo los Bonos Corporativos por la suma de hasta B/.220,000,000, incluyendo el capital, los intereses, comisiones, costos, gastos de cobranzas judiciales o extrajudiciales, gastos de administración o manejo y gastos de cualquier índole a que haya lugar.

- Mediante Resolución No. SMV 52-12 de 16 de febrero de 2012, modificada por la Resolución No. SMV 449-14 de 22 de septiembre de 2014 y la Resolución SMV No.409-17 de 28 de julio de 2017 emitida por la Superintendencia de Mercado de Valores de Panamá se autorizó a Hydro Caisan, S.A. a ofrecer mediante oferta pública Bonos Corporativos en una (1) serie hasta por un valor nominal total de B/.130,000,000 en denominaciones de B/.1,000 o múltiplos de dicha denominación.
- Mediante Resolución No. SMV 450-14 de 22 de septiembre de 2014 y modificada por la Resolución No. SMV 408-17 de 28 de julio de 2017 emitida por la Superintendencia de Mercado de Valores de Panamá se autorizó a Hydro Caisan, S.A. a ofrecer mediante oferta pública Bonos Corporativos en una (1) serie hasta por un monto máximo de B/.90,000,000 en denominaciones de B/.1,000 o múltiplos de dicha denominación.

Los Beneficiarios del presente Fideicomiso son los Tenedores Registrados de las emisiones de Bonos Corporativos emitidas por Hydro Caisán, S.A. detalladas en el párrafo anterior.

El Patrimonio Fideicomitado administrado está conformado por los bienes y derechos indicados a continuación:

- Las cuentas Fiduciarias y los fondos depositados en ella o en cualquiera de sus subcuentas.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0072-GTIA-11)
HYDRO CAISÁN, S.A.**

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

- Depósito a plazo fijo en Banco General, S.A.
- Los derechos reales derivados de la Primera Hipoteca y Anticresis que se constituye a favor del Fiduciario, sobre los bienes muebles e inmuebles propiedad de los Fideicomitentes (Ver Nota No.6).
- Prenda Mercantil a favor del Fiduciario sobre las acciones de propiedad de Panamá Power Holdings, Inc. (Ver Nota No.7).
- Cesión a favor del Fiduciario de los bienes y derechos cedibles, incluyendo pero no limitado: los fondos producto de los ingresos de los proyectos hidroeléctricos Alto Valle, Pedregalito, Río Chico y El Alto, provenientes de las ventas de energía y/o capacidad, ya sea en el mercado ocasional o regional de energía, servicios auxiliares o exportaciones; los contratos materiales relacionados con los proyectos; contratos de transmisión; bonos, fianzas de cumplimiento y pólizas de seguro sobre los bienes dados en garantía.
- El importe de las indemnizaciones recibidas por razón de las pólizas de seguros cedidas o endosadas a favor del Fiduciario.
- Fianzas Solidarias que se construyen a favor del Fiduciario, por Panamá Power Holdings, Inc. Generadora Río Chico, S.A., Generadora Pedregalito, S.A., Generadora Alto Valle, S.A., PPH Financing Services, S.A., en calidad de Fiadores Solidarios.

El total de Patrimonio Administrado del Fideicomiso asciende a la suma de B/.290,579,979 (2018: B/.290,730,468) de los cuales la suma de B/.7,201,488 (2018: B/.7,351,977) se encuentra registrada en los activos del Fideicomiso y la suma de B/.283,378,491 para ambos años conformados por los derechos hipotecarios a favor del Fiduciario detallados en la Nota No.6.

El Patrimonio Fideicomitado del Fideicomiso cubre los Bonos de la Serie A de las Emisiones Públicas de Bonos realizados por el Fideicomitente Inicial.

El Prospecto Informativo de la emisión de los Bonos no establece una relación de cobertura requerida.

El Fideicomiso y derechos administrados por orden de los Fideicomitentes, 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 el contrato de fideicomiso.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0072-GTIA-11)
HYDRO CAISÁN, S.A.**

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

2. Bases para la preparación de los estados financieros

2.1. Base de medición

Los estados financieros del Fideicomiso de Garantía BG TRUST, INC. FID (0072-GTIA-11) Hydro Caisán, S.A., al 31 de diciembre de 2019, fueron preparados sobre la base de costo o costo amortizado.

2.2. Moneda funcional y de presentación

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. 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 2019, el Fideicomiso no ha requerido estimaciones contables significativas.

3.2. 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.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0072-GTIA-11)
HYDRO CAISÁN, S.A.**

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

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.

3.2.1. 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.

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.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0072-GTIA-11)
HYDRO CAISÁN, S.A.**

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

3.3. Derechos hipotecarios sobre bienes inmuebles y muebles

Los derechos hipotecarios sobre bienes inmuebles y muebles se registran en cuentas de orden fuera del estado de situación financiera, por el monto de las hipotecas constituidas a favor del Fiduciario, según se indica en la Escritura Pública donde consta la primera hipoteca anticresis.

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 del 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. Los intereses ganados son incluidos como ingresos en el estado de resultados cuando se incurren.

3.6. Gastos

Los gastos se reconocen en el estado de resultados cuando se incurren. Los gastos de administración o de manejo pagados al Fiduciario se calculan con base en tarifas establecidas en el contrato de Fideicomiso.

4. Depósitos en banco

Al 31 de diciembre de 2019, los depósitos en banco se componen de lo siguiente:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Cuenta de Mercado Ocasional	448,252	191,904
Cuenta de Concentración	164,752	211,384
Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda	<u>771,323</u>	<u>2,203</u>
	<u>1,384,327</u>	<u>405,491</u>

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0072-GTIA-11)
HYDRO CAISÁN, S.A.**

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

Los depósitos en banco están conformados por cuentas corrientes y cuentas de ahorro en Banco General, S.A., de conformidad con lo siguiente:

Cuentas de Mercado Ocasional: En estas cuentas se depositan todos los ingresos de los Fideicomitentes provenientes de las ventas de energía a través del mercado ocasional.

Cuentas de Concentración: En estas cuentas se depositan todos los fondos que generen los bienes y derechos cedidos y/o los bienes gravables cedidos y/o gravados por los Fideicomitentes a favor del Fiduciario.

Cuentas de Reserva de Servicio de Deuda: En estas cuentas deberán mantener en todo momento el pago de capital e intereses adeudados de los Bonos para los próximos seis (6) meses.

5. Depósitos a plazo fijo

Los depósitos a plazo fijo por la suma de B/.5,505,896 (2018: B/.6,835,111) están colocados en Banco General, S.A. a la tasa de interés anual de 3.25% con vencimiento el 2 de enero de 2020.

6. Derechos hipotecarios

Los derechos hipotecarios y anticréticos corresponden a la primera hipoteca constituida a favor del Fiduciario BG Trust, Inc., sobre ciertos bienes muebles e inmuebles propiedad del Fideicomitente inicial, y de los Fideicomitentes adicionales: Generadora Pedregalito, S.A., Generadora Alto Valle, S.A., Generadora Río Chico, S.A., con la finalidad de garantizar la efectiva y oportuna realización por parte del Emisor de los aportes que se ha obligado a efectuar a favor del Fiduciario BG Trust, Inc., así como garantizar el fiel y exacto cumplimiento de las demás obligaciones, por todo el tiempo que cualquiera de dichas obligaciones subsista.

Los bienes inmuebles en garantía tienen un valor de venta rápida por B/.265,200,000 según informes de los evaluadores Avinco de fecha julio de 2017.

Los bienes muebles se detallan en la Escritura Pública No.18170 del 18 de diciembre de 2014 con número de entrada 92075736/2014, a la fecha no mantienen avalúos.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0072-GTIA-11)
HYDRO CAISÁN, S.A.**

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

Al 31 de diciembre de 2019, los derechos hipotecarios se componen de lo siguiente:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Bienes muebles	63,378,491	63,378,491
Bienes inmuebles	<u>220,000,000</u>	<u>220,000,000</u>
	<u>283,378,491</u>	<u>283,378,491</u>

7. Prenda sobre acciones

Con la finalidad de garantizar el cumplimiento de las obligaciones garantizadas, en fecha 14 de febrero de 2012, Panamá Power Holdings, Inc., como Garante Prendario constituye prenda mercantil a favor del Fiduciario BG Trust, Inc., modificada en fecha 3 de octubre de 2014 y posteriormente en fecha 10 de agosto de 2017; sobre todos y cada uno de los siguientes bienes:

- Acciones Pignoradas: conformadas por:
- 20,040 acciones comunes de Hydro Caisán, S.A., de propiedad del Garante Prendario representadas por el certificado de acción No.17, de fecha 14 de septiembre de 2010.
- 110 acciones comunes de Hydro Caisán, S.A., de propiedad del Garante Prendario representadas por el certificado de acción No.18, de fecha 18 de agosto de 2011.
- 110 acciones comunes de Generadora Pedregalito, S.A., de propiedad del Garante Prendario representadas por el certificado de acción No.004, de fecha 22 de diciembre de 2009.
- 10 acciones comunes de Generadora Pedregalito, S.A., de propiedad del Garante Prendario representadas por el certificado de acción No.005, de fecha 12 de agosto de 2011.
- 5,000 acciones comunes de Generadora Río Chico, S.A., de propiedad del Garante Prendario representadas por el certificado de acción No.004, de fecha 22 de diciembre de 2009.
- 10,000 acciones comunes de Generadora Alto Valle, S.A., de propiedad del Garante Prendario representadas por el certificado de acción No.012, de fecha 20 de octubre de 2009.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0072-GTIA-11)
HYDRO CAISÁN, S.A.**

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

- 110 acciones comunes de Generadora Alto Valle, S.A., de propiedad del Garante Prendario representadas por el certificado de acción No.013, de fecha 11 de agosto de 2011.
- 90 acciones comunes de Generadora Alto Valle, S.A., de propiedad del Garante Prendario representadas por el certificado de acción No.014, de fecha 28 de septiembre de 2012.
- 10,000 acciones comunes de PPH Financing Services, S.A., de propiedad del Garante Prendario representadas por el certificado de acción No.001, de fecha 17 de marzo de 2016.
- Así como todas las demás acciones comunes o preferentes de los Fideicomitentes que en el futuro adquiera el Garante Prendario, ya sea directa o indirectamente a través de interpósita persona, incluyendo la compra o suscripción de nuevas acciones del capital de los Fideicomitentes.
- Todas las acciones y valores que tengan derecho a recibir cualquier Garante Prendaria respecto a las Acciones Pignoradas por razón de: una división de acciones, una combinación de acciones, un dividendo de acciones, un canje de acciones que resulte de una oferta pública de compra de acciones u otra transacción, una fusión o consolidación, una escisión o segregación, una reestructuración o reclasificación del capital, una reforma al pacto social, una conversión de acciones o cualquiera otra transacción o reorganización corporativa.
- En la medida que no estén cubiertos por lo estipulado en los párrafos anteriores, el producto y los frutos de los bienes pignorados antes descritos, incluyendo, sin limitación, lo que se reciba o se tenga derecho a recibir por el cobro, canje, conversión, transformación, inversión, venta u otra disposición de los bienes pignorados antes descritos y cualquiera otras sumas o bienes que se reciban o que se tenga derecho a recibir en relación con los bienes pignorados antes descritos, incluyendo, sin limitación intereses y otros créditos.
- Cualesquiera nuevas acciones que emita el Emisor y que sean propiedad del Garante Prendario.

La prenda sobre acciones está contabilizada y revelada como cuentas de orden fuera del estado de situación financiera.



**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0072-GTIA-11)
HYDRO CAISÁN, S.A.**

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

8. 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 jurídicas y naturales según sea su naturaleza.

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 2019 el Fideicomiso no generó renta gravable.

9. 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. 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 del 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.

10. Aprobación de estados financieros

Los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2019, fueron aprobados por la administración del Fiduciario para su emisión en la fecha de 20 de marzo de 2020.

VI PARTE
INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO



**VII PARTE
DECLARACIÓN JURADA**

A handwritten signature in blue ink, consisting of several loops and a long horizontal stroke extending to the right.

VIII PARTE EVENTOS SUBSECUENTES

1. Hydro Caisán participó en el Acto de Concurrencia LPI ETESA 02-19 celebrado por la Empresa de Transmisión Eléctrica, S.A. el pasado 17 de febrero de 2020 para la Contratación a Corto Plazo del Suministro de Potencia y Energía. Mediante nota ETE-DGC-GC-093-2020 del 23 de abril de 2020 la Empresa de Transmisión Eléctrica, S.A., informó a Hydro Caisán que su oferta presentada fue aceptada y adjudicada mediante Resolución GC-01-2020 del 31 de marzo de 2020.
2. La Organización Mundial de la Salud declaró el 11 de marzo de 2020 la cepa de coronavirus (COVID-19) en la categoría de pandemia. La compañía pudiese verse afectada negativamente en su posición financiera y operaciones por los efectos futuros que pudiese generar esta pandemia. Debido a la incertidumbre por lo reciente de este brote y sus efectos, así como de las medidas relacionadas que tomen las autoridades Gubernamentales, no es posible cuantificar de manera fiable el impacto en la posición financiera, resultados de operaciones y flujos de efectivo futuros de la compañía. La Compañía continúa monitoreando y evaluando esta situación.

IX PARTE DIVULGACIÓN

1. Este informe de actualización será divulgado mediante envío de una copia del mismo a los accionistas e inversionistas registrados, a través de la página de internet de la Bolsa de Valores de Panamá (www.panabolsa.com) y a través de la página web de Hydro Caisán (www.panamapower.net), así como a cualquier interesado que lo solicitase.
2. La fecha probable de divulgación será el 30 de abril de 2020.

Declaración

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



Marlene Cardoze
Apoderada