

REPUBLICA DE PANAMA  
COMISION NACIONAL DE VALORES

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

FORMULARIO IN-A  
INFORME DE ACTUALIZACION  
ANUAL

Año terminado el 31 de diciembre de 2018

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

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

**A. Aplicabilidad**

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

**B. Preparación de los Informes de Actualización**

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

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

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

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

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

De requerir alguna aclaración adicional, puede contactar a los funcionarios de la Dirección Nacional de Registro de Valores, en los teléfonos 225-9758, 227-0466

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

**VALORES QUE HA REGISTRADO:**

1. Bonos por la suma de \$375,000,000 con vencimiento el 25 de junio de 2022, a una tasa de interés de 6.00% emitido bajo regla 144/A Regulación S de la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos.

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

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

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

## I PARTE

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

### I. INFORMACION DE LA COMPAÑIA

#### A. Historia y Desarrollo de la Compañía

AES Panamá, S.R.L. (la Compañía) fue constituida de conformidad a las leyes de la República de Panamá, mediante la Escritura Pública número 147 del 19 de enero de 1998, otorgada por la Notaría Segunda del Circuito de Panamá e inscrita en la ficha 340437, rollo 57983 e imagen 20, en la Sección Mercantil del Registro Público desde el 22 de enero de 1998, originalmente bajo el nombre Empresa de Generación Eléctrica Chiriquí, S.A.

Ante la fusión con Empresa de Generación Eléctrica Bayano, S.A. se cambió el nombre a AES Panamá, S.A., lo cual fue protocolizado mediante la Escritura Pública número 8,719 del 17 de agosto de 1999, otorgada por la Notaría Octava del Circuito de Panamá e inscrita en la ficha 340437, documento 39259, en la Sección Mercantil del Registro Público desde el 26 de octubre de 1999. Las oficinas están ubicadas en Costa del Este, Paseo Roberto Motta, Edificio Business Park V (Edificio Bladex), piso No. 11; apartado postal 0816-01990 Panamá, República de Panamá; teléfono 206-2600 y fax 206-2614.

Al momento de su incorporación en el mercado eléctrico de Panamá, la Compañía operaba la planta hidroeléctrica de Bayano con una capacidad instalada de 150 megavatios; una planta térmica a base de diésel con una capacidad de 42.8 megavatios localizada en la Provincia de Panamá, la cual la Compañía dejó de operar en el año 2005; y las plantas hidroeléctricas de La Estrella y Los Valles con una capacidad instalada de 42 y 48 megavatios, respectivamente, localizadas en la Provincia de Chiriquí.

En el mes de febrero 2004, la planta de Bayano culminó la expansión de la primera y segunda unidad incrementado su capacidad de 75 a 87 megavatios en ambas unidades y la construcción de la tercera unidad de 86 megavatios, totalizando una capacidad instalada para este complejo de 260 megavatios.

La Compañía construyó la hidroeléctrica Estí con una capacidad instalada de 120 megavatios, localizada en la Provincia de Chiriquí, la cual entró en operación comercial el 20 de noviembre de 2003.

En marzo de 2006, la Compañía inició la repotenciación de las plantas La Estrella y Los Valles, incrementando su capacidad a 45 y 51 megavatios, respectivamente, en junio de 2006 y a 47 y 55 megavatios, respectivamente, el 30 de junio de 2007. Con la culminación del proyecto de repotenciación, la capacidad instalada para estas dos plantas totaliza 102 megavatios.

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

El 16 de octubre de 2014 mediante Escritura Pública número 28952 del 2 de octubre de 2014, se inscribió en el Registro Público de Panamá la transformación de AES Panamá, S.A. en AES Panamá, S.R.L. (sociedad de responsabilidad limitada). El precitado cambio se da luego de la aprobación de la Junta Directiva y Asamblea de Socios de la sociedad. Como resultado de esta transformación, la Compañía cancela las acciones comunes y emite cuotas a sus socios representadas con el mismo porcentaje de participación, y en adición, fueron redimidas las acciones en tesorería.

En el último cuatrimestre del año 2014, La Compañía inició la instalación de una central térmica tipo Barcaza denominado Proyecto Térmico Barcaza Estrella del Mar I con una capacidad instalada de 72 MW utilizando Bunker C (Fuel Oil No. 6) como combustible principal. Estrella del Mar I está ubicada en Cativá, provincia de Colón y se encuentra en operaciones desde el 25 de marzo de 2015. Con la incorporación de esta nueva central térmica la Compañía cuenta con una capacidad total de 554 megavatios.

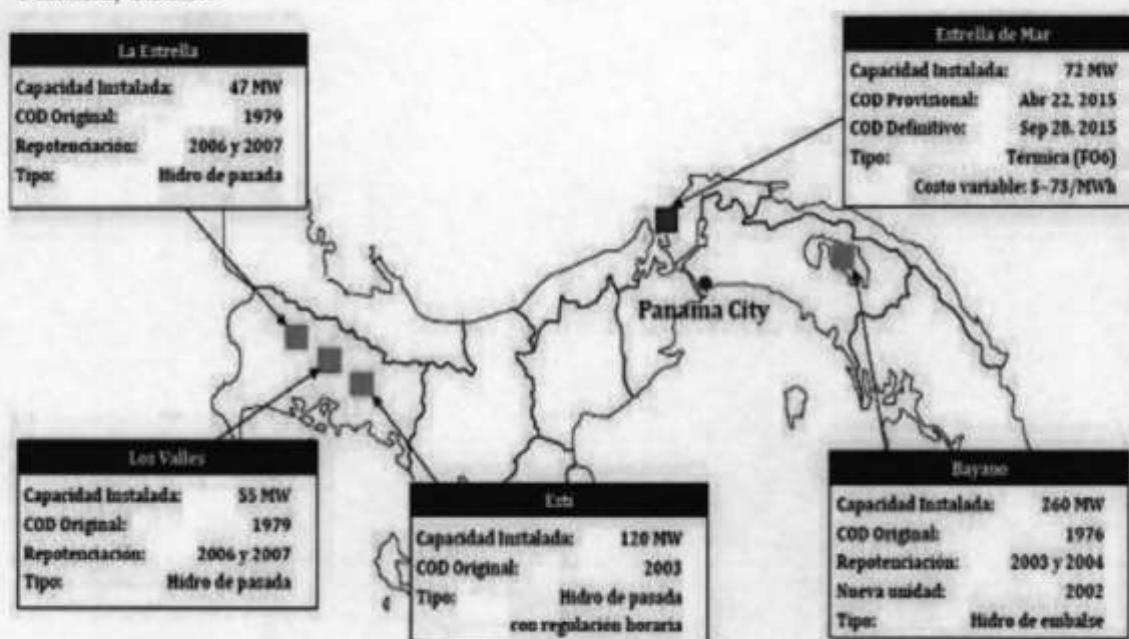
El 29 de septiembre de 2015, mediante Escritura Pública número 34993, se protocolizó la Asamblea de Socios del 25 de junio de 2015, en donde se aprobó la cesión de las cuotas propiedad de AES Panamá Energy, S.A. a favor de AES Elsta, B.V., sociedad organizada y existente de conformidad con las leyes de Holanda con número de registro 33274087 y domicilio 1082 MD Amsterdam, Claude Debussylaan 12, Holanda, mediante el certificado No. 113 del 7 de octubre de 2015. La cesión fue debidamente inscrita en el Registro Público de Panamá el día 30 de septiembre de 2015.

Posteriormente, el 4 de diciembre de 2018, se aprobó el traspaso de la totalidad de cuotas de participación propiedad de AES Elsta B.V., a favor de AES Global Power Holdings, B.V. sociedad registrada bajo las leyes de Holanda, con número de registro 24276196 y con domicilio en Claude Debussylaan 12, 1082 MD Amsterdam, Holanda. La cesión fue debidamente inscrita en el Registro Público de Panamá el 5 de diciembre de 2018, mediante Escritura Pública No. 17,864.

AES Global Power Holding, B.V. es subsidiaria en un 100% de The AES Corporation, por lo tanto, The AES Corporation, a través de su subsidiaria es dueña del 49.07% de las cuotas de participación de la sociedad.



A continuación un esquema de las centrales hidroeléctricas y la central térmica que opera AES Panamá, S.R.L.:



Al 31 de diciembre de 2018, el estado de capitalización y endeudamiento del Emisor se presenta a continuación:

**Pasivos:**

Préstamo por Pagar	\$	12,000
Cuentas por pagar		38,047
Intereses por pagar		362
Gastos acumulados por pagar y otros pasivos		8,374
Prima de antigüedad		623
Bonos por pagar		372,658
Impuesto sobre la renta diferido		47,138
Obligación por retiro de activo		1,438
<b>Ingresos diferidos</b>		7,004
<b>Total de pasivos</b>		<u>487,644</u>

**Patrimonio:**

<b>Capital autorizado</b>		141,139
Capital adicional pagado		14,464
Déficit acumulado		(81,514)
Impuesto complementario		(161)
Otras partidas integrales de afiliadas		(2,161)
<b>Total de patrimonio</b>		<u>71,767</u>
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>	\$	<u>559,411</u>

## **B. Pacto Social y Estatutos**

- La Empresa The AES Corporation directamente, o a través de una subsidiaria, es la dueña de un bloque de 49.07% de las cuotas de esta sociedad. La tenedora del bloque de cuotas posee además un contrato de administración que le permite manejar los negocios de la sociedad sujeto a las restricciones establecidas en dicho contrato.
- El pacto social estipula que se constituirá quórum para la asamblea de socios la presencia de los tenedores o representantes, de por lo menos el cincuenta y un por ciento (51%) de las cuotas de participación con derecho a voto, emitidas y en circulación de la sociedad.
- El Consejo de Administradores podrá ejercer todas las facultades de la sociedad con excepción de aquellas que la Ley, el Pacto Social o por resolución de los socios sea o puedan ser conferidas o reservadas a los socios.
- El Consejo de Administradores estará compuesta por no menos de cinco (5) miembros ni más de nueve (9) miembros. Dentro de dicho mínimo y máximo, el dueño del bloque de cuotas de la Compañía (The AES Corporation), tendrá derecho a elegir un número de directores que constituya una mayoría de los miembros del Consejo de Administradores.
- Para la validez de las siguientes resoluciones de la Asamblea de Socios será indispensable el voto favorable del propietario del bloque de cuotas de la empresa (The AES Corporation): (i) Para enmendar el pacto social; (ii) Para aprobar los estatutos y sus enmiendas; (iii) Para vender, arrendar, permutar o de cualquier otro manera enajenar todo o parte de los bienes de la sociedad, incluyendo su clientela y privilegios, franquicias y derechos.
- En cualquier sesión del Consejo de Administración cualquier administrador podrá ser representado y votar por medio de apoderado o apoderados (quienes no necesitarán ser administradores) nombrados por instrumento escrito, público o privado, con o sin poder de sustitución.
- El Consejo de Administración podrá nombrar dos o más miembros de su seno para constituir un Comité Ejecutivo o cualquier otro comité o comités, los cuales tendrán y ejercerán las facultades de la Consejo de Administración en la administración de los negocios y asuntos de la sociedad hasta el punto y con sujeción a las restricciones expresadas en este Pacto Social y en las resoluciones por las cuales se nombran tal comité o comités.
- El Consejo de Administración podrá dar en fideicomiso, prenda o hipoteca, bienes de la sociedad u otorgar fianzas para garantizar las obligaciones de la sociedad o de terceras personas.
- Las sesiones de la Asamblea de Socios y Consejo de Administración de la sociedad se celebrarán, y los libros y cuentas de la sociedad se conservarán en la oficina de la sociedad en la República de Panamá o en el o los lugares, dentro o fuera de la República de Panamá, que el Consejo de Administración, de tiempo en tiempo, determine.

### C. Descripción del Negocio

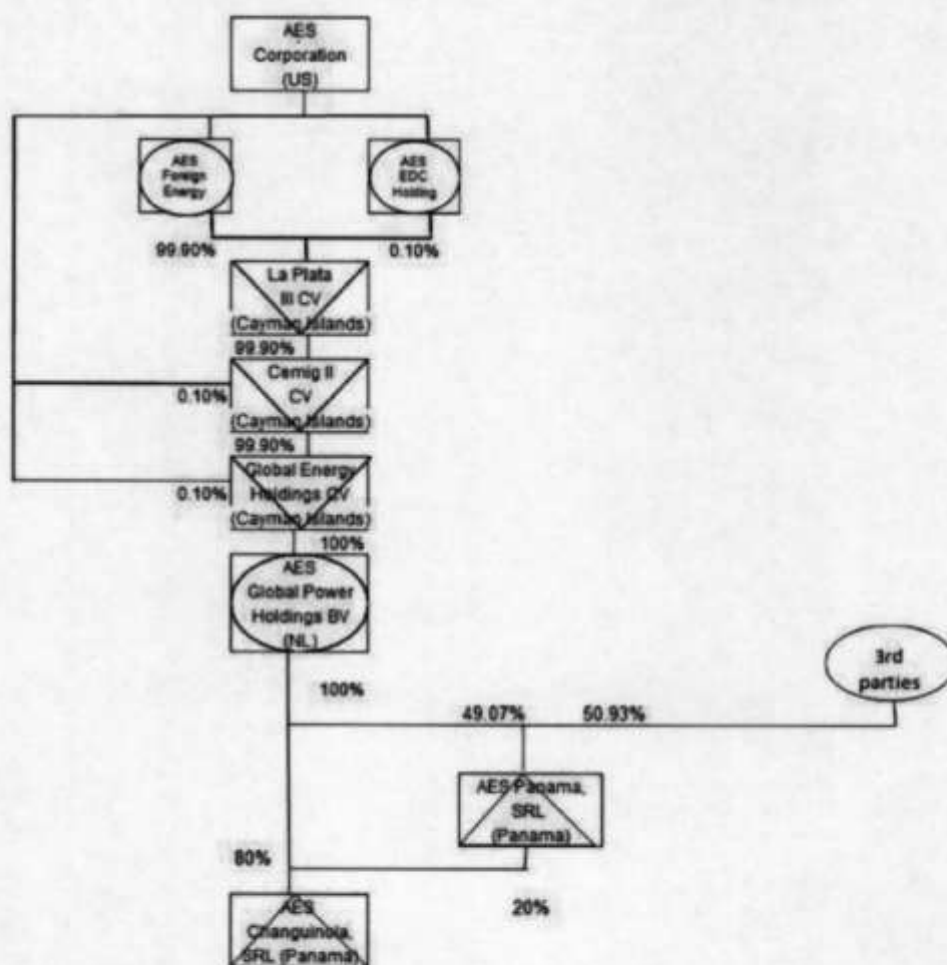
La Compañía genera y vende electricidad en el Mercado Eléctrico Panameño y Mercado Eléctrico Regional (MER), en donde el Mercado Panameño es regulado por la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos ("ASEP").

AES Panamá S.R.L. es la compañía más grande de generación en Panamá en términos de capacidad instalada y energía despachada promedio.

Al 31 de diciembre de 2018, el 93.89% de la capacidad firme de las plantas de AES Panamá, S.R.L. se encuentra contratada bajo varios acuerdos de compra-venta de potencia y energía con clientes, compañías de distribución y AES Changuinola, S.R.L. Estos acuerdos tienen términos de duración de seis, diez y treinta años. La energía excedente es vendida en el mercado ocasional a los precios establecidos en el mismo (precio spot).

### D. Estructura Organizativa

La Compañía no posee subsidiarias. El interés en AES Panamá, S.R.L. está dividido de la siguiente manera: 50.46% por el Gobierno de Panamá, 49.07% por The AES Corporation y 0.47% por otros socios. La estructura organizativa se muestra a continuación:



## **E. Propiedades, Plantas y Equipo**

En los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2018 los activos más importantes con que cuenta la Compañía, están representados por activos de generación eléctrica y corresponden a las plantas hidroeléctricas de Bayano, Estí, La Estrella, y Los Valles (operadas bajo concesión) y la barcaza de generación eléctrica Estrella del Mar I.

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

### **Licencias**

La Compañía posee licencias de programas de computadores (software), siendo las más importantes la del SDD, la cual permite operar en el sistema eléctrico de la República de Panamá. Adicionalmente posee la licencia SAP HANA S/4, que es el sistema utilizado para almacenar registros financieros y la licencia Microsoft Dynamics 10.0 (GP) la cual con la implementación de SAP se utiliza sólo como un sistema para consulta de los saldos históricos. También posee otras licencias tales como Symantec (Antivirus), Microsoft Office 365, Real VNC (6.2), Call Managers 10.5, Autodesk, WINSHUTTLE, Think-Cell (Versión 7), ARCGIS (Versión 10), DecisionTools Suite (Versión 6.3).

## **G. Información sobre tendencias**

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

La mayor parte de las facilidades de generación de la Compañía actualmente operativas son en base a plantas hidráulicas, por la cual, dependiendo de la temporada seca o húmeda se presentan variaciones en los ingresos de la Compañía.

Igualmente están influenciados por las condiciones climáticas extremas (condiciones con hidrología seca, condiciones El Niño, o con hidrología húmeda, condiciones La Niña) que puedan presentarse en las regiones geográficas en las que operan. Durante el año, en los meses de bajos aportes hídricos, la Compañía pudiera recurrir a la compra de energía en el mercado ocasional a precios más altos que los precios establecidos en los contratos de ventas vigentes, sin embargo, esta condición también dependerá de los precios de los combustibles utilizados para la generación (búnker y diesel). Los precios en el mercado ocasional dependen de las condiciones climáticas, de los precios del combustible del mercado internacional, de la disponibilidad del plantel térmico del país y de la demanda de energía.

Por otra parte, con la entrada en operación de la Central Térmica Barcaza Estrella del Mar I con una capacidad instalada de 72 MW utilizando Bunker C (Fuel Oil No.6) como combustible principal, la compañía diversificó el riesgo sobre las condiciones climáticas de la región. El Proyecto Térmico Barcaza Estrella del Mar I mantiene contratos de suministro de potencia y energía con las tres compañías distribuidoras por lo cual dependiendo de la disponibilidad de la central, podría incurrir o no en compras de energía en el mercado ocasional, en caso de incurrir en compras, el precio de venta de energía en contratos compensaría el precio de mercado ocasional.



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

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

Por otro lado, a excepción del contrato de reserva que mantiene la Compañía con su afiliada AES Changuinola, S.R.L. el cual es un contrato físico, todos los contratos de suministro con la demanda (Compañías Distribuidoras o Grandes Clientes) se fundamentan en un modelo de contratos financieros, por lo que los generadores con contratos reciben ingresos por toda la energía contratada independientemente de su nivel de despacho, y los excedentes y/o déficit de energía generada son vendidos o comprados en el mercado ocasional. Al administrarse el modelo de contrato de manera independiente al modelo de despacho, los generadores con contratos de suministro presentan ciertos riesgos de precio en el mercado ocasional si su generación por despacho económico no cubre la totalidad del suministro de energía en contratos, sin embargo, dicho riesgo dependerá de los precios que mantengan en sus contratos de suministro y del precio en el mercado ocasional.

## II. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

La información financiera está expresada en miles de dólares.

El estado de flujos de efectivo fue re-emitido al 31 de diciembre de 2017, por la adopción de la norma *ASU No. 2016-18, Estado de Flujos de Efectivo (Tema 320): Efectivo Restringido (consenso de la fuerza de tarea de temas emergentes del FASB)*, la cual fue adoptada por la Compañía a partir del 1 de enero de 2018, de forma retrospectiva.

Esta norma exige que el estado de flujos de efectivo explique los cambios durante el período en el total de efectivo, equivalentes de efectivo y cantidades generalmente descritas como efectivo restringido o equivalentes de efectivo restringido. Por lo tanto, las cantidades generalmente descritas como restringidas o equivalentes de efectivo restringido deben ser incluidas en efectivo y equivalentes de efectivo al conciliar el inicio del período y los importes totales al final del período que se muestran en el estado de flujos de efectivo.

Para el año terminado el 31 de diciembre de 2017, el efectivo provisto por las actividades de operación no se modificó; el efectivo utilizado en las actividades de inversión disminuyó en \$386; y el efectivo utilizado en las actividades de financiamiento no se modificó.

## A. Liquidez

	Diciembre 31 2018	Diciembre 31 2017
Flujos de efectivo de actividades de operación		
Utilidad neta	66,829	63,332
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación	27,323	30,496
Cambios en activos y pasivos de operación	6,143	(6,251)
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	100,295	87,577
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	(12,728)	(17,158)
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento	(87,755)	(70,772)
Disminución neta de efectivo, equivalentes de efectivo y efectivo restringido	(188)	(353)
Efectivo, equivalentes de efectivo y efectivo restringido al comienzo del año	18,168	18,521
Efectivo, equivalentes de efectivo y efectivo restringido al final del año	17,980	18,168

El efectivo neto de la Compañía al 31 de diciembre de 2018 y 2017, fue de \$17,980 y \$18,168 respectivamente, lo que representa una disminución de (\$188), con respecto al mismo período del año anterior.

Al 31 de diciembre de 2018, se muestra un aumento en la utilidad neta de \$3,497 con relación al mismo período del 2017, principalmente generado por: (i) un aumento en el margen variable de \$9,726, producto de: (a) mayores ventas de energía por \$20,810 asociadas principalmente a una mayor generación en las plantas hidroeléctricas por mejores aportes hidrológicos, un incremento en los precios de mercado, y la incorporación de nuevos grandes clientes; (b) menores costos de venta de energía por \$7,961, asociado a un menor consumo de combustible producto de una menor generación de la barcaza Estrella del Mar I; y (c) mayores compras de energía por (\$19,417), principalmente asociadas a compras de energía a su afiliada AES Changuinola, S.R.L. por mayor generación, y un incremento en los precios de mercado.

Adicionalmente al efecto del margen variable la utilidad se vió afectada por: (ii) menores gastos de operación y mantenimiento por \$574 y menores gastos de administración por \$590; (iii) menores gastos de intereses netos por \$909; (iv) mayor reconocimiento de la participación patrimonial por mejores resultados de su afiliada AES Changuinola, S.R.L. por \$2,667.

Estas variaciones positivas se ven afectadas por: (v) un aumento en los costos fijos de transmisión por (\$3,315), producto de un ajuste en la tarifa registrado en septiembre 2017 por cargos de transmisión en exceso; (vi) una disminución en los otros ingresos, netos por (\$1,666) principalmente por el efectivo recibido en 2017, por (\$1,472) por el reembolso de fondos del seguro por daños a la propiedad asociados a la Unidad 1 de Bayano, y (vi) mayor gasto de impuesto sobre la renta por (\$5,837), asociados al incremento en los resultados del 2018, en relación al mismo período del 2017.

En cuanto al efectivo provisto por las actividades de operación, se muestra un aumento de \$12,718, con relación al mismo periodo 2017, principalmente por: (i) una disminución en la variación de las cuentas por cobrar por \$5,549, debido a una mejor gestión de cobranza a los clientes de energía en comparación con el mismo periodo 2017; (ii) un aumento en la variación de las cuentas por pagar por \$7,289, por mayores compras de energía a su afiliada AES Changuinola, S.R.L.; (iii) un aumento en la variación del impuesto sobre la renta por pagar neto por \$5,219, por mejores resultados en comparación con el 2017; (iv) un aumento en los gastos acumulados por pagar y otros pasivos por \$3,106, por el impuesto retenido por pago de dividendos y un aumento en la provisión de impuesto de electrificación rural con relación al mismo periodo 2017; esto compensado por: (v) un aumento en los gastos pagados por anticipado por (\$4,120), por anticipos realizados a Refinería Panamá para compra de combustible; (vi) mayor inventario de combustible por (\$1,877) por menor generación de la barcaza Estrella del Mar I y (vii) una disminución en los dividendos recibidos en comparación con el 2017 por (\$1,775), ya que durante el 2018, no se declararon, ni pagaron dividendos de su afiliada AES Changuinola, S.R.L.

Los flujos de efectivo utilizados por las actividades de inversión muestran una disminución de \$4,430 principalmente por: (i) menores compras de activos en comparación con el mismo periodo de 2017 por \$7,397; (ii) menores anticipos para la adquisición de activos por \$278 (iii) mayores compras de activos intangibles por (\$1,784) y (iv) una variación negativa por (\$1,472) debido al efectivo recibido en 2017, por el reembolso de fondos del seguro, por daños a la propiedad asociados a la Unidad I de Bayano.

Los flujos de efectivo utilizados por actividades de financiamiento muestran un incremento de (\$16,983), correspondiente a: (i) mayores dividendos pagados a sus socios por (\$28,651) y (ii) mayor efectivo utilizado para compras de activos fijos, pagados posterior a 3 meses por (\$332), compensado por (iii) un desembolso de un nuevo préstamo recibido por \$12,000, a través de una línea de crédito rotativa y con vencimiento de 180 días.

## **B. Recursos de Capital**

Al cierre del 31 de diciembre de 2018, se mantienen registrados como construcciones en proceso \$9,533, relacionados con proyectos asociados con las plantas hidroeléctricas.

### C. Resultados de las Operaciones

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

Datos Comerciales	Unidad	2018	2017	VAR	% VAR
Ventas Energía en Contratos	GWh	2,915.68	2,864.68	51.01	1.8 %
Mercado Ocasional Neto	GWh	106.19	(12.49)	118.68	(950.0)%
Ventas Spot de Energía	GWh	494.83	355.34	139.49	39.0 %
Compras Spot Energía	GWh	388.65	367.83	20.81	6.0 %
IC Contrato de compra Energía (a precio Contrato)	GWh	1,082.63	856.34	226.28	26.4 %
<b>Generación Total de la Empresa</b>	<b>GWh</b>	<b>2,064.12</b>	<b>2,113.53</b>	<b>(49.40)</b>	<b>(2.3)%</b>
Precios del Mercado Ocasional	Unidad	2018	2017	VAR	% VAR
Precio Mercado Ocasional (Sistema)	US\$/MWh	76.70	58.51	18.20	31.1 %
Precio de Venta Mercado Ocasional	US\$/MWh	68.36	53.96	14.40	26.7 %
Precio de Compra Mercado Ocasional	US\$/MWh	79.21	71.65	7.56	10.5 %
Datos Operativos	Unidad	2018	2017	VAR	% VAR
Nivel Bayano	msnm	56.85	60.24	(3.39)	(5.6)%
Aportes Bayano	m3/s	211.18	183.75	27.43	14.9 %
Generación Bayano	GWh	782.01	610.16	171.85	28.2 %
Generación ESTI	GWh	531.11	583.32	(52.20)	(8.9)%
Generación La Estrella	GWh	201.75	182.22	19.54	10.7 %
Generación Los Valles	GWh	233.90	246.35	(12.45)	(5.1)%
Generación Estrella de Mar I	GWh	315.35	491.48	(176.13)	(35.8)%
Pérdidas (línea y consumo)	GWh	124.88	117.68	7.20	6.1 %
Ingresos Mercado Ocasional	Unidad	2018	2017	VAR	% VAR
Ingresos Ventas Mercado Ocasional	K\$	33,826.28	19,173.77	14,652.51	76.4 %
Gastos por Compras Mercado Ocasional	K\$	30,783.68	26,355.89	4,427.79	16.8 %

#### Ingresos

##### **Ventas:**

Las ventas de electricidad reflejan un aumento de \$20,810 al 31 de diciembre de 2018 con respecto al mismo período en el 2017, esto se debe a:

(i) mayores ventas de energía en el mercado ocasional en comparación con el mismo período del año anterior por \$11,481 (495Gwh en 2018 vs 355Gwh en 2017), debido a una mayor generación de las plantas hidroeléctricas en 7.81% (1,749Gwh en 2018 vs 1,622Gwh en 2017), mayores compras de energía a su afiliada AES Changuinola, S.R.L. y un incremento en los precios del mercado ocasional (\$68/Gwh en 2018 vs \$54/Gwh en 2017). El nivel del embalse de Bayano cerró al 31 de diciembre de 2018 con 56.85 msnm y sus aportes hídricos fueron de 211.18 m3/s, 14.9% más que el período anterior;



(ii) mayores ventas por contrato por \$11,479, atribuido principalmente a la incorporación de nuevos contratos con grandes clientes (Productos Toledano, S.A., Corporación La Prensa, S.A., Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A., Felipe Motta, S.A.) en comparación al año anterior y un incremento en los precios de los contratos de la Barcaza Estrella del Mar I.

(iii) mayores ventas intercompañía a sus afiliadas AES Changuinola, S.R.L. por \$1,267 y Gas Natural Atlántico, S.R.L. por \$5,324.

Esta variación positiva fue afectada por:

(iv) una disminución en los ingresos por servicios auxiliares por (\$8,630), en comparación con el mismo periodo del 2017, por una disminución en las compensaciones recibidas, a consecuencia de los vertimientos en las plantas hidroeléctricas, y mayor generación obligada de la barcaza Estrella del Mar I durante el 2017.

### **Costos y gastos de operación**

#### **Compras y otros costos de ventas de energía:**

Al 31 de diciembre de 2018, las compras de energía aumentaron \$19,417 con relación al mismo periodo 2017, debido a:

(i) mayores compras de energía por \$14,312, principalmente a su afiliada AES Changuinola S.R.L. debido a mayor generación de la misma, por mejores aportes hidrológicos (1,083Gwh en 2018 vs 856Gwh en 2017), 26% más que el año anterior.

(ii) mayores costos por compra de energía en el mercado ocasional por \$5,099, debido a mayor volumen de energía comprada (389Gwh en 2018 vs 368Gwh en 2017) principalmente en el último trimestre del año, y a un incremento en los precios del mercado (\$79/Gwh en 2018 vs \$72/Gwh en 2017).

Los otros costos de ventas de energía, presentan una disminución de (\$7,961), atribuido principalmente a: (i) menores costos de combustible por (\$6,443), debido a una disminución en el consumo de combustible, producto de una menor generación de la barcaza Estrella del Mar I y (ii) menores costos de transmisión variable por (\$1,518).

#### **Costos de arrendamiento operativo:**

Los costos de arrendamiento operativo muestran una variación de (\$372), y no representan una variación significativa con relación al periodo anterior.

#### **Costos de transmisión fijos:**

Los costos de transmisión fijos presentan un aumento de \$3,315, en comparación al mismo periodo del año anterior, principalmente por la devolución por ajuste tarifario que se dió en septiembre 2017, como consecuencia de la revisión de los Cargos por Uso y Conexión del Sistema de Transmisión y del Servicio de Operación Integrada.

**Operación y mantenimiento:**

Al 31 de diciembre de 2018, los gastos de operación y mantenimiento muestran una disminución de (\$574), principalmente en el rubro de: (i) gastos de arrendamiento por (\$890), como consecuencia a la terminación del servicio de alquiler del tanquero de combustible para la barcaza Estrella del Mar I; compensado por un incremento en el rubro de (ii) otros costos relacionados al mercado por \$259, principalmente por el incremento en la tasa de control, vigilancia y fiscalización que la compañía paga a la Autoridad de los Servicios Públicos "ASEP" por regulación, vigilancia y fiscalización.

**Depreciación y amortización:**

Los gastos de depreciación y amortización muestran un aumento de \$148, y no representa una variación significativa con relación al mismo periodo del año anterior.

**Administración:**

El gasto de honorarios de administración muestra una disminución de (\$590), principalmente en los honorarios anuales pagados a AES Solution, los cuales son revisados y aprobados por el Consejo de Administradores.

**Otros gastos netos:**

Los otros gastos netos presentan un impacto favorable de (\$1,907), asociado principalmente a: (i) un incremento en el ingreso por participación patrimonial en afiliada por (\$2,667), producto de una mayor utilidad neta en AES Changuinola, S. R.L.; (ii) una disminución en los gastos de intereses neto por (\$909); compensado parcialmente por: (iii) el incremento de otros gastos por \$1,666, por mayores pérdidas por retiro de activos y menores ingresos recibidos por (\$1,472) producto del reembolso de fondos del seguro recibido en 2017, por los daños a la propiedad asociados a la Unidad 1 de Bayano.

**D. Análisis de perspectivas**

Conforme a los resultados obtenidos del cuarto trimestre a nivel de margen variable del año 2018, los resultados fueron superiores a los alcanzados en el año anterior, principalmente como consecuencia a la mejora en la hidrología, incrementando la generación en sus centrales de generación hidráulicas, lo que representó un incremento de las ventas de energía en el mercado ocasional.

Por otro lado, tomando en consideración los resultados obtenidos al 28 de febrero de 2019 y a las proyecciones del resto del año, a nivel del margen variable, se espera que los resultados sean inferiores a los alcanzados en el año anterior, principalmente por expectativa de disminución en la hidrología, lo que incrementaría las compras de energía en el mercado ocasional con respecto al año anterior.

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

#### A. Identidad

##### 1. Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores

**Juan Ignacio Rubiolo (Presidente, Administrador).** A la fecha de reporte, es el presidente y director de grupo de AES para México, Centroamérica y el Caribe, con presencia en El Salvador, Panamá, Puerto Rico, República Dominicana y México, con un portafolio diversificado de plantas de generación entre hidro, carbón, coque, gas natural, solar y metano, así como instalaciones de batería de gran escala, con una capacidad instalada de 3,511 MW y cuatro empresas de distribución con más de un millón de clientes finales.

Juan Ignacio Rubiolo tiene más de 15 años de experiencia en los mercados de energía y electricidad en América y Asia. Ha colaborado en empresas del Fortune 500 en diversos puestos de liderazgo en las áreas de planificación comercial estratégica, gestión de proyectos, desarrollo de negocios, gestión de riesgos de productos básicos, contratos comerciales para los mercados de electricidad, materias primas y gestión de riesgos.

Juan Ignacio se unió a AES Corporation en 2001 en Argentina y, desde entonces, ha colaborado en diferentes proyectos y países como Filipinas, Panamá y República Dominicana, donde participó activamente en la apertura del mercado eléctrico de cada país.

Dirigió también las operaciones de AES México, como Presidente y Director General. De la misma manera, desde marzo 2016 a febrero 2017, Juan Ignacio fungió como Director General de la recién creada EnerAB, empresa derivada de la alianza de AES México con Grupo BAL para desarrollar proyectos de generación de energía convencional y renovable, almacenamiento de energía e infraestructuras asociadas al desarrollo de gas natural y desalinización de agua marina.

Con una formación académica de Postgrado en Administración de Empresas en la Escuela de Negocios Darden en Virginia, una Maestría en Administración de Proyectos en la Universidad de Quebec, y una Licenciatura en Ciencias de Negocios en la Universidad Austral de Argentina; Juan Ignacio muestra una profunda experiencia en el manejo de áreas comerciales, de desarrollo de negocios y de mercados de reciente reforma en las industrias de energía y electricidad.

**Arminio Borjas (Vicepresidente y Administrador).** Arminio Borjas nació en Caracas (Venezuela), el 7 de julio de 1952. Actualmente es el Asesor Jurídico Regional de The AES Corporation, cuyas oficinas se encuentran ubicadas en Arlington, Estados Unidos, AV 22203. Teléfono (703) 522-1315.

Se graduó de abogado en la Universidad Católica Andrés Bello en 1975. Realizó estudios de postgrado en The American University en Estudios Internacionales, especialidad en Política Latinoamericana y Desarrollo Económico Internacional, Washington, E.E.U.U. en 1976 - 1977.

Durante los años de 1986 - 1988 realizó estudios de postgrado en Derecho Procesal Civil en la Universidad Católica Andrés Bello. Ingresó en el Escritorio Mendoza, Palacios, Acedo, Borjas, Páez Pumar & Cía. en 1978.

Ha sido profesor en el curso sobre "Análisis Socio - Político de América Latina," Universidad Simón Bolívar; de la Cátedra de Prácticas del Tercer Nivel (Juicios Simulados, de Derecho de Pruebas Procesal Civil III) y de Prácticas de Derecho Mercantil en la misma Universidad; Profesor de Derecho Procesal Civil I de la Universidad Central de Venezuela.

Representante por Venezuela del International Bar Association y corresponsal en Venezuela del International Arbitration Law Review. Ha sido árbitro de CEDCA, Venamcham (afiliada a la AAA) y árbitro de la Cámara de Comercio de Caracas (ICC Venezuela) y Junta Asesora del World Securities Law Report. Miembro de la Cámara Venezolana Americana.

Ha escrito varios artículos sobre mercado de capitales, financiamiento de proyectos y arbitraje para publicaciones internacionales. Áreas de ejercicio: telecomunicaciones, temas corporativos, fusiones y adquisiciones, financiamiento de proyectos y reestructuración de deudas, arbitraje, mercado de capitales, privatizaciones.

Fue Vice-Presidente de Asuntos Legales de la C.A. La Electricidad de Caracas, y miembro de su junta directiva. Igualmente es de la junta directiva de C.A. Ron Santa Teresa, CA en Venezuela. Actualmente es gerente de asuntos legales para Latino América de AES Corp. Se desempeña como director AES Tiete en Brasil y AES Gener en Chile, empresas que cotizan acciones en sus respectivos países.

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

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

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

**Kristina Lund (Tesorero)**. A la fecha de reporte, es el Vicepresidente de Finanzas para la Unidad Estratégica de Negocio de AES en México, Centroamérica y el Caribe, que comprende los negocios de AES en México, Puerto Rico, Panamá, El Salvador y República Dominicana.



En esta posición, lidera el área de finanzas, incluyendo los procesos de contraloría, planificación financiera, tesorería e impuestos.

Antes de su cargo actual, la Sra. Lund fue CFO de la unidad de negocios de AES en Eurasia, cubriendo las operaciones de AES en ocho países desde Vietnam hasta el Reino Unido. También se desempeñó como Vicepresidente del Grupo de Estrategia e Inversión Corporativa, liderando el desarrollo de la estrategia de AES y facilitando el Comité de inversiones de la compañía.

La Sra. Lund se unió a AES en 2006 y ocupó cargos en varios grupos de la organización financiera de la Compañía, incluidas las fusiones y adquisiciones, la planificación y el análisis financieros y las relaciones con los inversores.

La Sra. Lund tiene una maestría en administración de empresas (con distinción) de Harvard Business School y una licenciatura en economía (cum laude) de Wellesley College.

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

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

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

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

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

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

## 2. Empleados de importancia y asesores

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

Julio Ho	Líder de Ingeniería y Servicios Técnicos
Julio Díaz Cohen	Director de Riesgo y Planificación Comercial para MCA&C
Arturo Gris	Vicepresidente de Operaciones para MCA&C
Luis A. Galán	Director de Complejo para Centroamérica
Ricardo Campos	Gerente de Operaciones y Mantenimiento de los negocios Hidroeléctricos para Centroamérica
Adviel Centeno	Director Jurídico
Edgar Ivankovich	Director de Asuntos Corporativos y Comunicaciones
Mayka McCalla	Vicepresidente de Recursos Humanos para MCA&C
Juan Ignacio Rubiolo	Presidente para México Centro América y el Caribe
Kristina Lund	Vicepresidente de Finanzas para MCA&C
Miguel Bolinaga	Gerente General

**Julio Ho (Líder de Ingeniería y Servicios Técnicos)** Julio César Ho es el Líder de Ingeniería y Servicios Técnicos de AES Panamá, S.R.L. ubicada en la ciudad de Panamá, Costa del Este, Paseo Roberto Motta. Edificio Business Park II. Torre V. Piso 11.

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

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

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

**Julio Díaz Cohen (Director de Riesgo y Planificación Comercial para MCA&C).** Julio Díaz es el Director de Riesgo y Planificación Comercial para la Unidad Estratégica de Negocios de México, Centroamérica y El Caribe de AES Corporation, con un portafolio diverso de 16 plantas de generación entre hidro, carbón, coque, gas natural, solar y metano, así como instalaciones de batería de gran escala, con una capacidad instalada de 3,511 MW y cuatro empresas de distribución y más de un millón de consumidores finales en El Salvador, México, Panamá, Puerto Rico y República Dominicana.

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

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

**Arturo Gris (Vicepresidente de Operaciones para MCA&C).** Arturo Gris es el Vicepresidente de Operaciones para la Unidad Estratégica de Negocios de AES para México, Centroamérica y el Caribe, con un portafolio de 16 plantas de generación entre hidro, carbón, coque, gas natural, solar y metano, así como instalaciones de batería de gran escala, con una capacidad instalada de 3,511 MW y cuatro empresas de distribución con más de un millón de usuarios finales en El Salvador, México, Panamá, Puerto Rico y República Dominicana.

Gris tiene la función de dirigir, operar y mantener las plantas generadoras de AES en la región para cumplir y exceder los indicadores de desempeño de la organización. Previo a este puesto, Gris fue Vicepresidente de Generación en AES Brasil, donde administró los activos de generación de AES Tietê (12 plantas hidroeléctricas, 2,658 MW) y AES Uruguaiana (planta térmica, 639 MW), administración de energía de AES Brasil, y desarrollo de proyectos, dirigiendo un equipo de más de 225 personas.

**Luis Antonio Galán (Director de Complejo para Centroamérica).** Luis A. Galán es Director del Complejo para Centroamérica, es responsable de los negocios de generación en Panamá, con oficinas centrales en la ciudad de Panamá, Costa del Este, Paseo Roberto Motta, Edificio Business Park II, Torre V, Piso 11.

El Ing. Galán nació el 7 de agosto de 1972. Actualmente es responsable de garantizar la operación y mantenimiento de la planta de generación eléctrica de manera eficiente y segura utilizando las mejores prácticas operacionales para asegurar la vigencia y rentabilidad del negocio.

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

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

**Ricardo Campos (Gerente de Operaciones y Mantenimiento para negocios Hidro en Centroamérica).** Ricardo Campos es Gerente de Operaciones y Mantenimiento para los negocios Hidro de Centroamérica, con oficinas centrales en la ciudad de Panamá, Costa del Este, Paseo Roberto Motta, Edificio Business Park II, Torre V, Piso 11.

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

Ricardo es ingeniero electromecánico y cuenta con 21 años de experiencia vinculado al sector eléctrico de Panamá, de los cuales 14 han sido como parte del equipo de AES Panamá, S.R.L. Previo a esta designación, Ricardo formó parte del equipo de Excelencia Operacional e Ingeniería, dando soporte a nuestras plantas como Líder de Ingeniería Electromecánica dentro de la Gerencia de Ingeniería.

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

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

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

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

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

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



**Edgar Ivankovich (Director de Asuntos Corporativos y Comunicaciones).** El Ing. Ivankovich es actualmente el Director de Asuntos Corporativos y Comunicaciones de AES Panamá. En los últimos 9 años en la compañía ha desempeñado los cargos de Director de Desarrollo Social para el proyecto de Gas Natural de AES Colón, Director de Operaciones en instalaciones Hidroeléctricas del Grupo AES y participó en la construcción del Proyecto Hidroeléctrico de Changuinola I.

El Ing. Ivankovich es egresado de la Universidad Santa María la Antigua con el título de Ingeniero Electrónico con énfasis en Comunicaciones, mantiene un post grado en alta gerencia y una maestría en Administración de Negocios y Estrategia Empresarial de la Universidad Latina así como un Diplomado en Finanzas y Administración de la Escuela de negocios de INCAE. Cuenta con más de 25 años en el área industrial y 17 de ellos en el sector de energía.

Durante su carrera profesional ha estado a cargo de diferentes posiciones gerenciales, tanto locales como regionales, en las áreas de operaciones, logística, administración y ventas. Ha sido Presidente de la Comisión de Energía de APEDE en el periodo 2016-2017. Actualmente es el Presidente de la Comisión de Energía de la Cámara Americana de Comercio (AMCHAM).

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

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

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

También ocupó el cargo de Directora de Recursos Humanos para AES Panamá, S.R.L., en el periodo de 2007 a 2011, siendo responsable de diseñar, proponer e implementar normas, políticas y procedimientos orientados a atraer, motivar y retener al talento humano dentro de la organización, a través de la gestión y ejecución de todos los procesos de Recursos Humanos. Desarrolló nuevas iniciativas y puso en marcha el departamento de Recursos Humanos que hasta entonces no estaba estructurado.

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

**Juan Ignacio Rubiolo (Presidente para MCA&C).** A la fecha de reporte, es el presidente y director de grupo de AES para México, Centroamérica y el Caribe, con presencia en El Salvador, Panamá, Puerto Rico, República Dominicana y México, con un portafolio diversificado de plantas de generación entre hidro, carbón, coque, gas natural, solar y metano, así como instalaciones de batería de gran escala, con una capacidad instalada de 3,511 MW y cuatro empresas de distribución con más de un millón de clientes finales.

Juan Ignacio Rubiolo tiene más de 15 años de experiencia en los mercados de energía y electricidad en América y Asia. Ha colaborado en empresas del Fortune 500 en diversos puestos de liderazgo en las áreas de planificación comercial estratégica, gestión de proyectos, desarrollo de negocios, gestión de riesgos de productos básicos, contratos comerciales para los mercados de electricidad, materias primas y gestión de riesgos.

Juan Ignacio se unió a AES Corporation en 2001 en Argentina y, desde entonces, ha colaborado en diferentes proyectos y países como Filipinas, Panamá y República Dominicana, donde participó activamente en la apertura del mercado eléctrico de cada país.

Dirigió también las operaciones de AES México, como Presidente y Director General. De la misma manera, desde marzo 2016 a febrero 2017, Juan Ignacio fungió como Director General de la recién creada EnerAB, empresa derivada de la alianza de AES México con Grupo BAL para desarrollar proyectos de generación de energía convencional y renovable, almacenamiento de energía e infraestructuras asociadas al desarrollo de gas natural y desalinización de agua marina.

Con una formación académica de Postgrado en Administración de Empresas en la Escuela de Negocios Darden en Virginia, una Maestría en Administración de Proyectos en la Universidad de Quebec, y una Licenciatura en Ciencias de Negocios en la Universidad Austral de Argentina; Juan Ignacio muestra una profunda experiencia en el manejo de áreas comerciales, de desarrollo de negocios y de mercados de reciente reforma en las industrias de energía y electricidad.

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

Antes de su cargo actual, la Sra. Lund fue CFO de la unidad de negocios de AES en Eurasia, cubriendo las operaciones de AES en ocho países desde Vietnam hasta el Reino Unido. También se desempeñó como Vicepresidente del Grupo de Estrategia e Inversión Corporativa, liderando el desarrollo de la estrategia de AES y facilitando el Comité de inversiones de la compañía.

La Sra. Lund se unió a AES en 2006 y ocupó cargos en varios grupos de la organización financiera de la Compañía, incluidas las fusiones y adquisiciones, la planificación y el análisis financieros y las relaciones con los inversores.

La Sra. Lund tiene una maestría en administración de empresas (con distinción) de Harvard Business School y una licenciatura en economía (cum laude) de Wellesley College.

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

Anteriormente se desempeñó como Vicepresidente de Mercado Eléctrico y Relaciones Externas en AES El Salvador y como Director de Distribución y Comercial en la empresa Electricidad de Caracas. El Sr. Bolinaga estudió en la Universidad Nacional Experimental de las Fuerzas Armadas de la Escuela Naval de Venezuela.

### **3. Asesores Legales**

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

Sin embargo, la Compañía puede utilizar diferentes firmas de abogados para la defensa de sus intereses o para la ejecución de trámites legales.

### **4. Auditores**

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

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

### **5. Designación por acuerdos o entendimientos**

No aplica.

### **B. Compensación**

La remuneración total percibida por los oficiales ejecutivos de AES Panamá, S.R.L. para el año 2017 fue de \$1,920 como compensación anual determinada por su función y por el desempeño en el logro de los objetivos del negocio en el periodo inmediatamente anterior. Esta compensación está enmarcada dentro de la política de Administración Salarial para AES Panamá, S.R.L. y estructurada de acuerdo a los lineamientos de The AES Corporation. En esta política se establece una remuneración anual que consta de una porción fija, determinada por su función, y una porción variable a corto plazo, definida por su desempeño individual en conjunto con el desempeño de la empresa. Además, cuentan con una compensación a largo plazo definida dentro de un programa corporativo centrado en unidades de desempeño del negocio global y en opciones de acciones de The AES Corporation.

Adicionalmente, reciben otros beneficios no monetarios tales como: seguro médico, asignaciones de combustibles, entre otros.

### C. Prácticas del Consejo de Administradores

El consejo de Administradores consiste en cinco miembros: dos elegidos por el Gobierno panameño y tres elegidos por AES Global Power Holding, B.V. No hay término específico de gestión para los administradores, si ocurre una vacante, un administrador se debe citar a una Asamblea de Socios para reemplazarlo. Al 31 de diciembre de 2018, los administradores, oficiales y ejecutivos abajo enumerados mantenían los cargos indicados frente a sus nombres. La elección más reciente de administradores por el gobierno fue celebrada en agosto del año 2014 y por AES Global Power Holding, B.V. en diciembre del 2018.

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

<b>Nombre</b>	<b>Elegido o designado por</b>	<b>Cargo</b>	<b>Fecha de designación</b>
Juan Ignacio Rubiolo	AES Global Power Holding, B.V.	Administrador/ Presidente	Diciembre 2018
Arminio Borjas	AES Global Power Holding, B.V.	Administrador/ Vicepresidente	Octubre 2014
Pedro Altamiranda	Gobierno panameño	Administrador	Octubre 2014
Jean Pierre Leignadier	Gobierno panameño	Administrador	Octubre 2014
Daniel Stadelmann	AES Global Power Holding, B.V.	Administrador	Julio 2015
Adviel Centeno Mayta	AES Global Power Holding, B.V.	Secretario	Octubre 2014
Kristina Lund	AES Global Power Holding, B.V.	Tesorero	Diciembre 2018
Miguel Bolinaga	AES Global Power Holding, B.V.	Gerente General/ Representante Legal	Octubre 2014

### D. Empleados

Al 31 de diciembre de 2018, la fuerza laboral estaba conformada por 172 empleados de tiempo completo. La siguiente tabla muestra el desglose del personal por categoría.

	<b><u>Al 31 de diciembre de 2018</u></b>
Ejecutivos	7
Supervisores	14
Profesionales (incluyendo ingenieros y contadores)	68
Técnicos	71
Secretariales y otros	12
Total	<u>172</u>

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



#### IV. SOCIOS PRINCIPALES

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

Al 31 de diciembre de 2018, AES AES Global Power Holding, B.V., subsidiaria 100% de The AES Corporation (la Corporación), posee 105,353,687 (49.07%) cuotas de la Compañía, la República de Panamá posee 108,347,536 (50.46%) cuotas y otros socios poseen 1,016,205 (0.47%) cuotas.

Durante el año 2018, no hubo cambios en el porcentaje de participación.

##### B. Presentación tabular de la composición de cuotas del emisor

Al 31 de diciembre de 2018, las cuotas emitidas y en circulación consisten en 214,717,428 cuotas, y un voto por cuota.

Título	Nombre del beneficiario	Cantidad y naturaleza de la participación	Porcentaje
Cuotas de participación	AES Global Power Holding, B.V.	105,353,687	49.07%
Cuotas de participación	República de Panamá	108,347,536	50.46%
Cuotas de participación	Otros socios	1,016,205	0.47%

##### C. Persona controladora

AES Global Power Holding, B.V., funge como administrador y posee 105,353,687 cuotas, esta empresa es subsidiaria 100% de The AES Corporation, la cual es una compañía diversificada en la rama de generación y distribución de energía eléctrica domiciliada en Estado Unidos.

##### D. Cambios en el control de cuotas

El 4 de diciembre de 2018 en Asamblea de Socios, se aprobó la cesión de las cuotas (105,353,687 cuotas) propiedad de AES Elsta, B.V., a favor de AES Global Power Holding, B.V., subsidiaria en un 100% de The AES Corporation, a consecuencia de una reestructuración corporativa de Casa Matriz. La cesión fue debidamente inscrita en el Registro Público de Panamá efectivo el día 5 de diciembre de 2018.

#### V. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES

##### Identificación de negocios o contratos con partes relacionadas

###### *Contratos de Concesión*

En relación con la privatización, la Compañía AES Panamá, S.R.L. celebró cuatro contratos de concesión con la ASEP, por medio de los cuales se nos otorgó una concesión para operar las instalaciones hidroeléctricas de Bayano, La Estrella, Los Valles y Estí, con el propósito de generar y vender electricidad.

Los términos de los contratos de concesión vencen en diciembre del 2048 (Bayano, La Estrella y Los Valles) y febrero del 2052 (Estí), y pueden ser renovados por 50 años adicionales, con sujeción a la previa aprobación de la ASEP.

También hemos celebrado cuatro contratos de concesión de aguas, cada uno de ellos fechado 30 de junio de 1998, con el Instituto Nacional de Recursos Naturales Renovables (hoy Ministerio de Ambiente), conforme a los cuales se nos otorgó el derecho a utilizar las aguas de los ríos: (i) Bayano: para la Planta Bayano; (ii) Los Valles: para la Planta Los Valles; (iii) Caldera: para la Planta La Estrella; (iv) Estí, Chiriquí y quebrada Barrigón: para la Planta Estí; con el propósito de generar electricidad a través de dichas plantas hidroeléctricas, y los cuales estarán vigentes hasta el vencimiento de los contratos de concesión con la ASEP.

#### **Contratos de Suministro y Transacciones con Partes Relacionadas**

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

La Compañía mantiene contratos con las empresas de distribución y grandes clientes, para proveerles energía y capacidad. Para 2018, la Compañía mantuvo el 93.89% de su capacidad firme contratada bajo varios acuerdos de compra-venta de potencia y energía con compañías de distribución, grandes clientes y generadores en la República de Panamá. De acuerdo a la regulación panameña, la Compañía compra energía en el mercado ocasional cuando por requerimientos del mercado no puede honrar sus compromisos con generación propia. Para el año 2018, las compras de energía totalizaron \$15,748.

En adición, al 31 de diciembre de 2018, la Compañía incurrió en costos fijos por el uso de las líneas de transmisión por un monto neto de \$4,746 y otros costos de ventas de energía por \$4,608.

Partes relacionadas	Transacciones en miles (\$)			
	Ingresos	Compras	Transmisión fija	Otros costos de venta
Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S.A. (EDEMET)	199,752	2,667	—	881
Elektra Noreste, S.A. (ENSA)	68,441	458	—	65
Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S.A. (EDECHI)	36,846	185	—	—
Bahía Las Minas, Corp.	3,429	726	84	—
Empresa de Transmisión Eléctrica, S.A. (ETESA)	3,019	633	4,662	3,662
Caja de Seguro Social	2,871	—	—	—
Enel Fortuna, S.A.	2,556	6,071	—	—
Contraloría General de la República	444	—	—	—
Autoridad del Canal de Panamá	412	4,996	—	—
Empresa de Generación Eléctrica, S.A. (EGESA)	—	12	—	—
	<u>317,770</u>	<u>15,748</u>	<u>4,746</u>	<u>4,608</u>

### ***Compensación del Gobierno***

El Gobierno de la República de Panamá, para reducir el impacto de los altos precios en el mercado spot, en las empresas hidroeléctricas en las cuales mantiene participación accionaria, realizó un mecanismo de compensación por las limitaciones para transportar la energía desde el oeste del país, a consecuencia de los retrasos en la ejecución de los proyectos de transmisión indicados en el plan de expansión ("Tercera Línea de Transmisión").

En virtud del acuerdo de negociación con el Gobierno, se acordó reembolsar la diferencia entre el costo a que la Compañía compra energía en el mercado spot y el precio al que la Compañía vende esa energía bajo los PPA's con las empresas de distribución referenciada a una potencia contratada de 70 MW, pero sujeto a un reembolso máximo de \$40,000 en 2014 y \$30,000 en 2015 y 2016.

Al 31 de diciembre de 2018, la Compañía ha facturado \$46,174 y ha recaudado \$36,594 en reembolsos, reduciendo los costos de compras de electricidad y dejando un saldo por cobrar de \$9,579. Este saldo se presenta neto de descuento, el cual resulta de la determinación del valor presente de la cuenta por cobrar, y se presenta como una deducción directa al monto nominal de la cuenta por cobrar. La amortización de este descuento se presenta en el estado de resultados integrales neto de los gastos de intereses. La tasa efectiva para el cálculo del valor presente fue de 5.5%. Al 31 de diciembre de 2018, el saldo de esta cuenta por cobrar neta de descuento suma un total de \$9,333.

### ***Traspaso de los Costos de Repotenciación de las Líneas de Transmisión a ETESA***

El 21 de marzo de 2016, se finalizó el proyecto de repotenciación de la línea de transmisión, el cual consistió en el reemplazo de los conductores de las líneas 115-1B, 115-1C y 115-2B en los tramos entre la Subestación Las Minas 1 y la Subestación Santa Rita (6.2 km aproximadamente) y de las líneas 115-3A, 115-3B, 115-4A y 115-4B entre la Subestación Las Minas 2 y la Subestación Panamá por completo (55 km aproximadamente), para reforzar el sistema de transmisión entre las Subestaciones Bahía Las Minas y Panamá, por la entrada en operaciones de los proyectos termoeléctricos en el área de Colón, incluyendo la Barcaza Estrella del Mar I. Dicho proyecto está incluido en el Plan de Expansión del año 2017, el cual fue aprobado mediante Resolución AN No. 11907 de 13 de diciembre de 2017.

El 13 de julio de 2017, AES Panamá, S.R.L y Empresa de Transmisión Eléctrica, S.A. (ETESA) firmaron el Acuerdo de Traspaso de Activos No. GG-068-2017, mediante el cual AES Panamá traspasaría a ETESA el proyecto. El 12 de octubre de 2017, AES Panamá, S.R.L. y ETESA enviaron nota a la ASEP, para la aprobación de un nuevo acuerdo, el cual contiene nuevos términos y condiciones en relación con los plazos de pago. La ASEP autorizó la aprobación del esquema de pago entre las partes y a través de la certificación del secretario de ETESA, del 5 de febrero de 2018, la Junta Directiva de ETESA aprobó la forma de pago para el citado Proyecto de Repotenciación.

Con las aprobaciones anteriores, el Acuerdo de Traspaso de Activo fue firmado el 3 de julio de 2018 y enviado a la Contraloría General de la República, para su respectivo refrendo.

Posteriormente, mediante la certificación del secretario de ETESA fechada el 5 de octubre de 2018, la Junta Directiva de ETESA aprobó el pago del monto total del proyecto a través de un pago único, considerando la deuda de capital más ITBMS al 30 de noviembre de 2018, por el traspaso de los activos.



La Compañía aceptó la propuesta y se firmó un nuevo acuerdo a finales del mes de octubre de 2018, el cual fue refrendado por la Contraloría el 7 de marzo de 2019. Al 31 de diciembre de 2018, el saldo por cobrar de esta cuenta asciende a \$9,032.

### ***Devolución de Ajuste Tarifario***

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

En tiempo oportuno, AES Panamá, S.R.L. presentó un recurso de reconsideración contra la Resolución AN No. 11667, solicitando la revisión de algunas consideraciones aplicado a AES Panamá, S.R.L. y a nombre de sus Grandes Clientes, por lo cual la ASEP mediante resolución AN No. 11884 indica mantener en todas sus partes la Resolución AN No.11667, la cual fue modificada mediante la Resolución AN No.11872, y donde emite algunas modificaciones a los considerandos, del cual uno de los principales se refiere al periodo de devolución a 5 años para los ajustes a CUSPT y de 2 años para los ajustes del SOI, ambos para que se hagan efectivo a partir de julio de 2021.

Mediante esta resolución se ordena a ETESA que confirme los montos de devolución. ETESA mediante la nota ETE-DGC-GC-049-2018 confirma dichos montos aplicables al ajuste tarifario a AES Panamá, S.R.L. por la suma de \$2,310 más intereses.

### ***Ventas y Compras de Energía***

El 9 de marzo de 2007, la Compañía firmó con AES Changuinola, S.R.L. un contrato para la compra-venta de Potencia Firme y Energía por un período de diez años (del 2011 al 2020). El 14 de mayo de 2010 firmó la enmienda No.1 al contrato de reserva No.01-07, en donde adicionó dos nuevos renglones de compra-venta de potencia firme y energía por un período de 10 años, a partir de 2012 y 2013. El 25 de junio de 2012 se firmó la enmienda No. 2, a través de la cual se modificó la duración del mismo, extendiendo su vigencia hasta el 31 de diciembre de 2030. El 29 de agosto de 2013 se firmó la enmienda No. 3 a este contrato, según la cual a partir del 1 de enero de 2014 el contrato de reserva es administrado como un contrato físico y se agrega un cuarto renglón para completar la venta de potencia firme de Chan I hasta el año 2030. El 7 de diciembre de 2015 se firmó la enmienda No. 4, a través de la cual se establecen los precios de la potencia y energía contratada para los años 2023 hasta 2030, que no habían sido establecidos en la enmienda No. 3, resultante del acto de licitación ETESA 01-12. El 31 de mayo de 2018 se firmó la enmienda No. 5, a través de la cual se modifica y establecen los montos de la potencia firme contratada a nivel mensual hasta el año 2030. Como resultado de esta enmienda, se generó un aumento en el reconocimiento en línea recta del arrendamiento operativo por la porción correspondiente a la capacidad a \$1,521 mensuales a partir del 1 de junio de 2018.

Producto de este acuerdo, AES Panamá, S.R.L. mantenía una cuenta por cobrar vencida por \$63,227, la cual fue capitalizada mediante aprobación del Consejo de Administradores de AES Panamá, S.R.L. en la reunión efectuada el 25 de septiembre de 2013. A través de esta transacción AES Panamá, S.R.L. pasó a ser propietaria del 20% de AES Changuinola, S.R.L.



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

El 1 de marzo de 2016, la Compañía firmó con Gas Natural Atlántico, S. de R.L. dos contratos marcos para la compra-venta de Potencia Firme por un período de tres años con prórrogas automáticas de un año.

### ***Contrato de Administración***

La Compañía mantenía un contrato de administración con la Compañía AES Panamá Energy, S.A., fechado el 14 de enero de 1999. A consecuencia de la reorganización corporativa, en el 2010, The AES Corporation decidió utilizar una nueva subsidiaria como encargada de la administración y prestación de servicios a favor de AES Panamá, S.R.L. siendo esta sociedad AES Solutions LLC, sin verse afectados los términos y condiciones del contrato de administración.

Este contrato de administración con AES Solutions LLC, subsidiaria de la Corporación, tiene una vigencia a partir del 1° de enero de 2010 hasta el 31 de diciembre de 2018. En este acuerdo establece que AES Solutions LLC asumiría el control gerencial, administrativo y operacional de los negocios y asuntos de AES Panamá, S.R.L. y entre otras cosas, la facultad de nombrar el gerente general y otros ejecutivos. También indica que debe obtener la aprobación del Consejo de Administradores para tomar alguna de las siguientes acciones: (i) Vender, abandonar, hipotecar, preñar o cualquier modo gravar los contratos de concesión otorgados, (ii) Efectuar una o más ventas de activos que en lo individual o en su conjunto sumen \$5,000, (iii) Endeudar a la sociedad por un monto superior a \$5,000, (iv) Acordar o celebrar actos tendientes a nombrar a alguna persona natural a realizar cualquiera de los actos previamente señalados.

Este acuerdo establece que los honorarios anuales serán por la suma mínima de \$4,000, suma que será ajustada anualmente en consecuencia de los cambios inflacionarios y será el Consejo de Administradores quien apruebe semestralmente los cargos facturados, que anualmente serán al menos el monto mínimo acordado. Los honorarios reconocidos en gastos de administración por este contrato suman \$5,803 y \$6,415 para los años terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017, respectivamente.

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

La Compañía mantiene un contrato de administración con AES Changuinola, S.R.L., el cual establece sus honorarios, utilizando como base los costos incurridos más un 5%. Por los años terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017, el total de honorarios se encuentra registrado en el rubro de otros ingresos en el estado de resultados integral por \$1,092 y \$856, respectivamente.

La Compañía mantiene un acuerdo de asistencia técnica con AES Servicios América S.R.L., subsidiaria de la Corporación. Por los años terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017, los honorarios por este concepto fueron por \$77 cada año, respectivamente.

El 2 de agosto de 2016, la Compañía firmó contrato de reembolso de gastos con Gas Natural Atlántico, S. de R.L. siendo efectivo desde el 1 de enero de 2016, por un monto total máximo de \$500, vigente hasta la fecha de terminación substancial de la planta de generación.

El 2 de agosto de 2016, la Compañía firmó contrato de reembolso de gastos con Costa Norte LNG Terminal, S. de R.L. siendo efectivo desde el 1 de enero de 2016, por un monto total máximo de \$300, vigente hasta la fecha de terminación substancial de la terminal de gas natural. El 10 de abril de 2017, se firmó la enmienda No. 1 a través del cual se modifica el monto total del contrato a \$603.

En junio 2017, AES Panamá S.R.L. firma un acuerdo de servicios de recursos humanos con AES Servicios América, S.R.L. que consiste en la supervisión de nómina, validación de cálculos y coordinación de todas las actividades realizadas por el asesor externo de nómina contratado. Los honorarios fueron retroactivos a enero 2017. Por los años terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017, los honorarios por este concepto fueron de \$62 y \$40, respectivamente.

#### **B. Interés de Expertos y Asesores**

No aplica

### **VI. TRATAMIENTO FISCAL**

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

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

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

Así mismo el Código Fiscal vigente establece que los contribuyentes presentarán una declaración estimada de la renta que obtendrán en el año siguiente al cubierto por la declaración jurada la cual no debe ser inferior a la renta indicada en la declaración jurada.

Las declaraciones del impuesto sobre la renta de la compañía están sujetas a revisión por las autoridades fiscales por los tres últimos años inclusive el año terminado en diciembre de 2018.

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

## VII. ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN

### A. Resumen de la Estructura de Capitalización

#### 1. Cuotas y títulos de participación

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

<u>Tipo de valor y clase</u>	<u>Cantidad de valores emitidos y en circulación</u>	<u>Capitalización (en US\$) miles</u>
Cuotas de participación	214,717,428	\$ 141,402

#### 2. Títulos de deuda

Los títulos están compuestos principalmente de Bonos Corporativos por la suma de \$375,000 con vencimiento el 25 de junio de 2022, a una tasa de interés de 6.00%.

### B. Descripción y Derechos de Títulos

Todas las cuotas de participación son completamente pagadas, con un valor nominal de \$0.607747 cada una y con derecho a un voto. Las cuotas de participación representan 100% del total de cuotas autorizadas.

#### 1. Capital Accionario

Al 31 de diciembre de 2018 el capital social es de \$141,139, el cual está representado por 214,717,428 cuotas de participación para ambos años, las cuales se encuentran debidamente autorizadas, emitidas y pagadas.

#### 2. Título de Deuda

El 18 de junio de 2015, la Compañía coloca títulos de deuda por \$300,000. Esta facilidad fue suscrita y distribuida por Banco General, S.A. y Deutsche Bank Securities Inc. y fue emitida mediante título de deuda por \$300,000 emitido bajo la regla 144A/Regulation S de la Bolsa de Valores de Nueva York (New York Stock Exchange) en el mercado internacional y nacional con vencimiento el 25 de junio de 2022 y a una tasa de interés anual de 6.00% con un solo pago al vencimiento del monto principal y pagos semestrales de intereses. En octubre de 2016 la Compañía realizó una re-apertura del bono, emitiendo la suma de \$75,000 adicionales, bajo los mismos términos y condiciones que el bono original.

### C. Información de mercado

12 de diciembre de 2018 - Notificación del traspaso de las acciones de AES Elsta B.V., a favor de AES Global Power Holdings B.V., a raíz de la fusión de ambas empresas. Además, durante el traspaso, se designó al Sr. Juan Ignacio Rubiolo como administrador y presidente, en sustitución del Sr. Manuel Pérez Dubuc, así como la designación la sra. Kristina Lund como tesorera, en sustitución del sr. Gustavo Pimenta.

**II PARTE  
RESUMEN FINANCIERO**

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

<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>	<b>4T18</b>	<b>3T18</b>	<b>2T18</b>	<b>1T18</b>
Ventas o Ingresos Totales	90,259	98,103	90,915	84,152
Margen Operativo	23,136	31,364	30,595	20,245
Costos y Gastos Generales y Administrativos	59,076	58,811	52,423	56,202
Utilidad neta	14,020	21,387	18,570	12,852
Cuotas de participación	214,717,428	214,717,428	214,717,428	214,717,428
Utilidad por Cuota	0.07	0.10	0.09	0.06
Depreciación y Amortización	8,047	7,928	7,897	7,705
<b>BALANCE GENERAL</b>	<b>31-dic-18</b>	<b>30-sep-18</b>	<b>30-jun-18</b>	<b>31-mar-18</b>
Activo Circulante	110,545	106,276	127,341	108,212
Activos Totales	559,411	576,954	599,529	584,210
Pasivo Circulante	58,110	48,043	38,434	43,632
Pasivos a Largo Plazo	429,534	428,700	426,308	424,395
Capital Pagado	155,603	155,586	155,569	155,554
Déficit Acumulado	(81,514)	(53,034)	(18,421)	(36,991)
Total Patrimonio	71,767	100,211	134,787	116,183
<b>RAZONES FINANCIERAS</b>				
Deuda Total/Patrimonio	6.79	4.76	3.45	4.03
Capital de Trabajo	52,435	58,233	88,907	64,580
Razón Corriente	1.90	2.21	3.31	2.48
Utilidad Operativa/Gastos Financieros	4.85	5.03	4.73	3.82

**III PARTE  
ESTADOS FINANCIEROS**

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



#### IV PARTE GOBIERNO CORPORATIVO

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

Contenido mínimo	
1.	<p>Indique si se han adoptado a lo interno de la organización reglas o procedimientos de buen gobierno corporativo? En caso afirmativo, si son basadas en alguna reglamentación específica</p> <p>Sí la Compañía cuenta con Manuales de Políticas y Procedimientos internos, basados en las mejores prácticas de negocios, además de las normas establecidas en el pacto social.</p>
2.	<p>Indique si estas reglas o procedimientos contemplan los siguientes temas:</p>
	<p>a. Supervisión de las actividades de la organización por la Junta Directiva.</p> <p>Sí, se requiere aprobación del Consejo de Administradores para:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Vender, abandonar, hipotecar, preñar o cualquier modo gravar los contratos de concesión otorgados</li> <li>2. Efectuar una o más ventas de activos que en lo individual o en su conjunto sumen Cinco Millones de Dólares</li> <li>3. Endeudar a la sociedad por un monto superior a Cinco Millones de Dólares</li> <li>4. Acordar o celebrar actos tendientes a nombrar a laguna persona natural a realizar cualquiera de los actos previamente señalados.</li> </ol>
	<p>b. Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente al control accionario.</p> <p>No incluido.</p>
	<p>c. Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente a la administración.</p> <p>No incluido.</p>
	<p>d. La formulación de reglas que eviten dentro de la organización el control de poder en un grupo reducido de empleados o directivos.</p> <p>No incluido.</p>
	<p>e. Constitución de Comisiones de Apoyo tales como de Cumplimiento y Administración de Riesgos, de Auditoría.</p> <p>Actualmente la Compañía cuenta con una Política de Administración de Riesgo Regional que incluye la creación de un comité de riesgo multidisciplinario que es responsable de aprobar el sistema de administración y control de riesgos, políticas, reglamentos y manuales, velar por el cumplimiento de las políticas y el monitoreo regular de los riesgos y controles establecidos, entre otras funciones.</p> <p>Esta Política se encarga de apoyar la estructura y procesos de la empresa local a través de sus divisiones de administración de riesgo, auditoría y control, ética y cumplimiento, y seguridad.</p> <p>Anualmente la estrategia de manejo de riesgo del negocio está actualizada y aprobada por estas dependencias corporativas.</p>
	<p>f. La celebración de reuniones de trabajo de la Junta Directiva y levantamiento de actas que reflejen la toma de decisiones.</p> <p>Sí. (Consejo de Administradores)</p>

	<p>g. Derecho de todo director y dignatario a recabar y obtener información.</p> <p>Sí, el Código de Ética establece que "La gente de AES tiene la responsabilidad de comunicarse efectivamente con los socios y las agencias de gobierno para entregarles la información completa y precisa, en todo asunto material, sobre la condición financiera de la Compañía y los resultados de las operaciones".</p>
3.	<p>Indique si se ha adoptado un Código de Ética. En caso afirmativo, señale su método de divulgación a quienes va dirigido.</p> <p>Si, está dirigido a miembros del Consejo de Administradores, personal ejecutivo, trabajadores y contratistas en general. Se presenta al ingresar por primera vez a la empresa o al participar en un proceso de compra y cada uno de ellos debe recibir una retroalimentación del mismo cada dos años. Está disponible en las páginas web e intranet.</p>
<b>Junta Directiva</b>	
4.	<p>Indique si las reglas de gobierno corporativo establecen parámetros a la Junta Directiva en relación con los siguientes aspectos:</p>
	<p>a. Políticas de información y comunicación de la empresa para con sus accionistas y terceros.</p> <p>Sí, tal como se indica en la pregunta 2.g "La gente de AES tiene la responsabilidad de comunicarse efectivamente con los socios y las agencias de gobierno para entregarles la información completa y precisa, en todo asunto material, sobre la condición financiera de la Compañía y los resultados de las operaciones".</p>
	<p>b. Conflictos de intereses entre Directores, Dignatarios y Ejecutivos clave, así como la toma de decisiones.</p> <p>Si, las personas de AES tienen la obligación de actuar en el mejor interés de la Compañía y les está prohibido asumir oportunidades de negocio que surjan a través del uso de la propiedad, información o posición de la Compañía para lucro personal.</p>
	<p>c. Políticas y procedimientos para la selección, nombramiento, retribución y destitución de los principales ejecutivos de la empresa.</p> <p>Existe un manual de políticas y procedimientos de recursos humanos que permiten la administración de los procesos de gestión humana.</p>
	<p>d. Sistemas de evaluación de desempeño de los ejecutivos clave.</p> <p>La Compañía cuenta con un sistema de evaluación establecido como una norma corporativa de The AES Corporation, basado en el desempeño, cumplimiento de metas y objetivos y las compensaciones que ofrecen los mercados locales y la política salarial interna.</p>
	<p>e. Control razonable del riesgo.</p> <p>No incluido</p>
	<p>f. Registros de contabilidad apropiados que reflejen razonablemente la posición financiera de la empresa.</p> <p>La Compañía ha establecido políticas y procedimientos para la preparación, revisión y aprobación de los registros contables. Adicionalmente existen políticas específicas sobre tratamientos y registros contables (Ejm. Deterioro, derivados, PP&amp;E).</p>
	<p>g. Protección de los activos, prevención y detección de fraudes y otras irregularidades.</p> <p>El Código de Conducta de AES y las políticas que lo complementan contienen procedimientos para la protección de activos, así como para la prevención y detección de fraudes e irregularidades. Igualmente, si existe una falta, cualquier persona AES está en la potestad de reportarlo a través de una herramienta llamada Línea de Ayuda de AES. Esta está a disposición de todos los trabajadores las 24 horas, los 7 días de la semana, de forma personal o anónima y sin cargos.</p>
	<p>h. Adecuada representación de todos los grupos accionarios, incluyendo los minoritarios. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).</p> <p>No aplica.</p>

	<p>i. Mecanismos de control interno del manejo de la sociedad y su supervisión periódica.</p> <p>El Pacto Social, Políticas y Procedimientos financieros aprobados con el objeto de cumplir con los controles internos, el Manual de Procedimientos del Sistema de Gestión Integrado, el Código de Ética y de Conducta de Negocios y el Código de Cumplimiento, las auditorías internas y externas de seguridad, salud ocupacional y ambiente, las auditorías internas y externas de control interno y las auditorías financieras externas, constituyen los mecanismos que garantizan el mejor manejo de la sociedad.</p>
5.	<p>Indique si las reglas de gobierno corporativo contemplan incompatibilidades de los miembros de la Junta Directiva para exigir o aceptar pagos u otras ventajas extraordinarias, ni para perseguir la consecución de intereses personales.</p> <p>El Código de Conducta de AES, así como la Política Anti-corrupción, Política de Regalos y Entretenimiento, Política de Conflicto de Interés y la Política de Donaciones señala que se espera que la gente de AES evite cualquier actividad o situación que cree o parezca crear un conflicto entre su interés y el interés de AES. Similarmente, está prohibido a la gente de AES asumir para sí misma oportunidades de negocios que surjan a través del uso de la propiedad, información o posición de la Compañía para lucro personal, y ningún empleado, ejecutivo ni director puede competir con la Compañía. El Código es de estricto cumplimiento.</p>
<b>Composición de la Junta Directiva</b>	
6.	<p>a. Número de Directores de la Sociedad</p> <p>Cinco Administradores, tres representantes de AES Global Power Holding, B.V. y dos de la República de Panamá.</p>
	<p>b. Número de Directores Independientes de la Administración</p> <p>El número de Administradores Independientes de la Administración son 2 y corresponden a los Administradores nombrados por el Gobierno Panameño.</p>
	<p>c. Número de Directores Independientes de los Accionistas</p> <p>Ninguno.</p>
<b>Accionistas</b>	
7.	<p>Prevén las reglas de gobierno corporativo mecanismos para asegurar el goce de los derechos de los socios, tales como:</p>
	<p>a. Acceso a información referente a criterios de gobierno corporativo y su observancia. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).</p> <p>No aplica.</p>
	<p>b. Acceso a información referente a criterios de selección de auditores externos. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).</p> <p>No aplica.</p>
	<p>c. Ejercicio de su derecho a voto en reuniones de socios, de conformidad con el Pacto Social y/o estatutos de la sociedad. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).</p> <p>No aplica.</p>
	<p>d. Acceso a información referente a remuneración de los miembros de la Junta Directiva. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).</p> <p>No aplica.</p>

	<p>e. Acceso a información referente a remuneración de los Ejecutivos Clave. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).</p> <p>No aplica.</p>
	<p>f. Conocimiento de los esquemas de remuneración accionaria y otros beneficios ofrecidos a los empleados de la sociedad. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).</p> <p>No aplica.</p>
<b>Comités</b>	
8.	<p>Prevén las reglas de gobierno corporativo la conformación de comités de apoyo tales como:</p>
	<p>a. Comité de Auditoría; o su denominación equivalente</p> <p>No. La Compañía se apoya en la estructura corporativa de auditoría interna con el propósito de establecer las mejoras prácticas de controles del negocio.</p>
	<p>b. Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos; o su denominación equivalente</p> <p>No. La Compañía cuenta oficiales de cumplimiento locales y regionales, los cuales realizan el análisis de los riesgos ante una determinada transacciones, velan por el estricto cumplimiento del Código de Conducta e investigan los reportes realizados por terceros sobre conductas inapropiadas.</p>
	<p>c. Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave; o su denominación equivalente</p> <p>No. La Compañía cuenta con procedimientos que establece la normativa en cuanto al personal: Selección y Contratación, Compensación, Beneficios y Desembolsos de Planilla. La compañía no cuenta con directores independientes.</p>
	<p>d. Otros:</p> <p>No</p>
9.	<p>En caso de ser afirmativa la respuesta anterior, se encuentran constituidos dichos Comités para el período cubierto por este reporte?</p>
	<p>a. Comité de Auditoría</p> <p>No aplica.</p>
	<p>b. Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos.</p> <p>No aplica.</p>
	<p>c. Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave.</p> <p>No aplica.</p>
<b>Conformación de los Comités</b>	
10.	<p>Indique cómo están conformados los Comités de:</p>
	<p>a. Auditoría (número de miembros y cargo de quienes lo conforman, por ejemplo, 4 Directores -2 independientes- y el Tesorero).</p> <p>No está constituido a la fecha.</p>
	<p>b. Cumplimiento y Administración de Riesgos</p> <p>La Dirección de Recursos Humanos y el Oficial de Cumplimiento, en la actualidad son las unidades responsables de garantizar que todas las personas de la compañía apliquen efectivamente, las normas que establece el Código de Ética y Conducta y el Programa de Cumplimiento y el Reglamento Interno de Trabajo en el desarrollo de sus actividades y sobre todo en las contrataciones mayores que realiza la compañía en el curso de sus negocios.</p>
	<p>c. Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave.</p> <p>La Compañía cuenta con procedimientos que establece la normativa en cuanto al personal: selección y contratación, compensación, beneficios y desembolsos de planilla. La compañía no cuenta con directores independientes.</p>



## V PARTE DIVULGACIÓN

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

### 1. Medio de divulgación

El portal de Internet de la Compañía [www.aespanama.com](http://www.aespanama.com).

### 2. Fecha de divulgación

A partir del 29 de marzo de 2019.

FIRMA



Miguel Bolinaga  
Gerente General