

Autoridad del Canal de Panamá

**Estado de los Costos de las Inversiones en Proceso
y Estado de Gastos Operativos del
Programa de Ampliación del Canal de Panamá**

30 de septiembre de 2015

Autoridad del Canal de Panamá

Contenido	Páginas
Informe de los auditores independientes	1
Estado de los Costos de las Inversiones en Proceso	2
Estado de Gastos Operativos	3
Notas a los Estados de los Costos de las Inversiones en Proceso y de Gastos Operativos	4 - 19



Ernst & Young Limited Corp.
Office One Building – Penthouse
50th St. and 58th St. – Obarrio P.O.
Panamá, R. of Panamá

P.O. Box 0832-1575 W.T.C.
Tel: +507 208-0100
Fax: +507 214-4300
www.ey.com/centroamerica

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES A LA JUNTA DIRECTIVA DE LA AUTORIDAD DEL CANAL DE PANAMÁ

Hemos auditado el estado de los costos de las inversiones en proceso al 30 de septiembre de 2015 y el estado de gastos operativos por el año terminado en esa fecha del Programa de Ampliación del Canal de Panamá, así como un resumen de las principales políticas contables aplicadas y otras notas explicativas que se acompañan, (en conjunto La Relación).

Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros

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

Responsabilidad de los Auditores

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre La Relación con base en nuestra auditoría. Efectuamos nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría. Esas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y que planifiquemos y ejecutemos la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de representaciones erróneas significativas.

Una auditoría incluye ejecutar procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los montos y revelaciones en La Relación. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio de los auditores, incluyendo la evaluación de los riesgos de representación errónea significativa en los estados financieros, ya sea debido a fraude o error. Al efectuar esas evaluaciones de riesgos, el auditor considera el control interno relevante sobre la preparación y presentación razonable de los estados financieros, a fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye evaluar lo apropiado de las políticas de contabilidad utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables hechas por la Administración, así como evaluar la presentación general de La Relación.

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

Opinión

En nuestra opinión, La Relación presenta razonablemente en todos sus aspectos significativos, los costos de las inversiones en proceso al 30 de septiembre de 2015 y los gastos operativos por el año terminado en esa fecha en el Programa de Ampliación del Canal de Panamá de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.

17 de diciembre de 2015
Panamá, República de Panamá

Autoridad del Canal de Panamá
Estado de los Costos de las Inversiones en Proceso
Programa de Ampliación del Canal
30 de septiembre de 2015

(Cifras expresadas en miles de balboas B/.)

<i>Notas</i>	2015	2014
Construcción de las nuevas esclusas	B/. 3,466,571	B/. 2,666,491
Construcción de los cauces	547,574	438,600
Mejoras a los cauces de navegación	698,516	685,937
Mejoras al suministro de agua	12,793	12,894
Administración del Programa	210,199	175,593
8 Intereses, comisión, coberturas de flujos de efectivo y otros gastos de financiamiento	<u>312,398</u>	<u>242,642</u>
5a Total de costos de las inversiones en proceso	5,248,051	4,222,157
5b Adiciones a propiedades, planta y equipos	<u>3,517</u>	<u>3,313</u>
5, 7 Total de costos de las inversiones	<u>B/. 5,251,568</u>	<u>B/. 4,225,470</u>

Las notas que se acompañan forman parte integral de La Relación.

Autoridad del Canal de Panamá
Estado de Gastos Operativos
Programa de Ampliación del Canal
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2015

(Cifras expresadas en miles de balboas B/.)

<i>Notas</i>	2015	2014
Contratos de servicios y honorarios	B/. 461	B/. 475
Materiales y suministros	104	115
Transporte y viáticos	88	118
Apoyo interno	233	354
Equipo no capitalizable	6	60
Otros gastos	<u>77</u>	<u>181</u>
6, 7 Total de gastos operativos	<u>B/. 969</u>	<u>B/. 1,303</u>

Las notas que se acompañan forman parte integral de La Relación.

Autoridad del Canal de Panamá
Notas a los Estados de Costos de las Inversiones en Proceso y de Gastos Operativos
Programa de Ampliación del Canal
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2015

(Cifras expresadas en miles de balboas B/.)

1. Información general

El estado de los costos de las inversiones en proceso y el estado de gastos operativos en el Programa de Ampliación del Canal de Panamá para el año terminado el 30 de septiembre de 2015, fueron aprobados por la Junta Directiva y autorizados para su emisión el 17 de diciembre de 2015.

La Autoridad del Canal de Panamá (la ACP) es una persona jurídica autónoma de derecho público creada mediante el artículo 316 del Título XIV de la Constitución Política de la República de Panamá y sujeta a un régimen especial conformado por las disposiciones del mencionado Título, de la Ley 19 del 11 de junio de 1997 y por los reglamentos que la Junta Directiva de la ACP dicta conforme al mandato de los artículos 319 y 323 del mismo Título. Este régimen establece, entre otras cosas, que le corresponde a la ACP privativamente la administración, funcionamiento, conservación, mantenimiento y modernización del Canal de Panamá (el Canal) y sus actividades conexas, para lo cual establece un régimen laboral especial aplicable a la ACP y su fuerza laboral y le da patrimonio propio y derecho a administrarlo.

La ACP, también tiene la responsabilidad de la administración, mantenimiento, uso y conservación de los recursos hídricos de la cuenca hidrográfica del Canal, constituidos por el agua de los lagos y sus corrientes tributarias, en coordinación con los organismos estatales que la ley determine. Como parte de esta responsabilidad, la ACP optimiza estos recursos mediante la comercialización de agua, de energía y de actividades turísticas relacionadas con el Canal.

Con la terminación de los Tratados Torrijos-Carter de 1977, al mediodía del 31 de diciembre de 1999, el Canal de Panamá revirtió a la República de Panamá, libre de deudas y gravámenes, constituyéndose en un patrimonio inalienable de la nación panameña, el cual permanece abierto al tránsito pacífico e ininterrumpido de las naves de todas las naciones y su uso está sujeto a los requisitos y condiciones que establecen la Constitución Política de la República de Panamá, la Ley Orgánica de la ACP y su Administración.

Las oficinas principales de la ACP están en el Edificio de la Administración, No. 101, Balboa, Corregimiento de Ancón, República de Panamá.

Autoridad del Canal de Panamá
Notas a los Estados de Costos de las Inversiones en Proceso y de Gastos Operativos
Programa de Ampliación del Canal
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2015

(Cifras expresadas en miles de balboas B/.)

2. Información general del proyecto

Aprobación y costo estimado

Mediante la Ley 28 del 17 de julio de 2006, sometida por el Órgano Ejecutivo, se aprobó la propuesta de construcción del tercer juego de esclusas en el Canal de Panamá. Posteriormente, el 22 de octubre de 2006, los panameños aprobaron el Programa de la Ampliación del Canal (el Programa) en un referéndum nacional de conformidad con el requerimiento constitucional. El proyecto de Diseño y Construcción del Tercer Juego de Esclusas, principal componente del Programa, cuya fecha de finalización contractual debía completarse inicialmente para comienzo de noviembre de 2014 y luego para inicios del mes de mayo del año corriente, actualmente aún presenta un desfase que ha postergado la culminación de las obras.

La ACP anticipa iniciar operaciones comerciales del tercer juego de esclusas en el segundo trimestre de 2016. El desfase en la culminación del proyecto del tercer juego de esclusas se debe a varios factores: los problemas organizacionales del contratista, especialmente al inicio de las obras; ineficiencias; retrasos del contratista en el diseño y pruebas de las mezclas para hormigón; la suspensión temporal unilateral de la obra; y las filtraciones en el quicio #3 del Pacífico entre otros.

El Programa tiene un costo estimado original de B/.5,250,000, el cual se detalla a continuación:

Descripción	<u>Monto estimado</u>
Construcción de las nuevas esclusas	B/. 2,730,000
Tinas de utilización de agua	620,000
Construcción de los cauces	820,000
Mejoras a los cauces de navegación	290,000
Mejoras al suministro de agua	260,000
Inflación durante el período de construcción	<u>530,000</u>
Total	<u><u>B/. 5,250,000</u></u>

La agrupación de los componentes arriba descrita fue desarrollada para la Propuesta de Ampliación del Canal presentada en abril de 2006. Con la finalidad de optimizar la ejecución del Programa, se trabajó en una segregación más apropiada producto de la finalización de diseños, identificación de las diferentes fases de ejecución y definición de los tipos de contratación a aplicar. Dicho estimado fue modificado a B/.5,358,209 mediante la Resolución No. 103 de la Comisión de Presupuesto de la Asamblea Nacional emitida el 7 de mayo de 2015, mediante la cual se aprobó un crédito suplementario solicitado por la ACP. Como resultado, se ajustaron los componentes y estimados de la siguiente manera:

Autoridad del Canal de Panamá
Notas a los Estados de Costos de las Inversiones en Proceso y de Gastos Operativos
Programa de Ampliación del Canal
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2015

(Cifras expresadas en miles de balboas B/.)

2. Información general del proyecto (continuación)

Descripción	Monto estimado
Construcción de las nuevas esclusas	B/. 3,806,857
Construcción de los cauces	565,736
Mejoras a los cauces de navegación	721,514
Mejoras al suministro de agua	17,099
Administración del programa	223,571
Contingencia del programa	9,432
Costos operativos	14,000
Total	<u>B/. 5,358,209</u>

Los objetivos del Programa de Ampliación del Canal son: 1) hacer crecientes y sostenibles a largo plazo los aportes a la sociedad panameña, a través de los pagos que la ACP hace al Tesoro Nacional, 2) mantener tanto la competitividad internacional del Canal con respecto a otras rutas y patrones de comercio, como el valor de la ruta marítima de Panamá para la economía nacional, 3) aumentar la capacidad del Canal para captar la creciente demanda de tonelaje con niveles de servicios apropiados para cada segmento de mercado y 4) hacer que el Canal sea más productivo, seguro y eficiente.

La ejecución del Programa comprende el desarrollo de diseños, modelos, especificaciones y contratos, la precalificación de posibles proponentes y su contratación. También son parte de este Programa la construcción simultánea de dos complejos de esclusas con sus tinas para reutilización de agua, la excavación del nuevo cauce de acceso del Pacífico, la profundización y ensanche de los cauces de navegación del lago Gatún y de las entradas de ambos mares, así como la profundización de los cauces del corte Culebra.

3. Bases para la preparación

Los estados de los costos de las inversiones en proceso y de gastos operativos en el Programa de Ampliación del Canal de Panamá, incluyendo los comparativos, han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) promulgadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB).

El estado de los costos de las inversiones en proceso y el estado de gastos operativos en el Programa de Ampliación del Canal de Panamá han sido preparados sobre la base de costo histórico excepto por ciertos activos y pasivos que se miden al valor razonable.

Autoridad del Canal de Panamá
Notas a los Estados de Costos de las Inversiones en Proceso y de Gastos Operativos
Programa de Ampliación del Canal
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2015

(Cifras expresadas en miles de balboas B/.)

4. Resumen de las principales políticas contables

Moneda funcional

La ACP mantiene sus registros contables en dólares estadounidenses (USD \$), que es su moneda funcional, y el estado de los costos de las inversiones en proceso y el estado de gastos operativos están expresados en balboas (B/). El balboa, unidad monetaria de la República de Panamá, está a la par y es de libre cambio con el dólar de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda y en su lugar utiliza el dólar norteamericano como moneda de curso legal.

Costos acumulados de las inversiones en proceso

Los costos acumulados de las inversiones en proceso incluyen todos los cargos directos de materiales, mano de obra, estudios, equipos, honorarios profesionales y costos indirectos relacionados con los trabajos de ampliación. Una vez finalizados estos trabajos, el valor de la construcción pasará a formar parte de las propiedades, planta y equipos y se iniciará su depreciación.

Costos por préstamos

Los costos de los préstamos que estén directamente relacionados a la adquisición, construcción o producción de un activo calificado, los cuales constituyen activos que requieren de un período de tiempo substancial para su uso, forman parte del costo del activo hasta el momento en que hayan completado todas o prácticamente todas las actividades necesarias para preparar el activo para su uso. Los otros costos de préstamos son reconocidos como gasto en el período en que se incurren. Los costos de financiamiento consisten en intereses y otros costos en que la entidad incurre con relación a la contratación de financiamiento.

Apoyo interno

Los costos del apoyo interno de la ACP al Programa de Ampliación del Canal incluyen: salarios, prestaciones laborales, materiales, suministros y uso de equipos. Aquel apoyo interno que esté directamente relacionado con los proyectos de inversión del Programa de Ampliación del Canal, se capitaliza. El apoyo interno cargado a gastos operativos representa costos indirectos que no son directamente atribuibles a la construcción del Programa de Ampliación del Canal. Estos gastos incluyen recursos internos dedicados principalmente a labores de limpieza, mudanza y mantenimiento de edificios y equipos.

Autoridad del Canal de Panamá
Notas a los Estados de Costos de las Inversiones en Proceso y de Gastos Operativos
Programa de Ampliación del Canal
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2015

(Cifras expresadas en miles de balboas B/.)

4. Resumen de las principales políticas contables (continuación)

Gastos operativos

Los gastos operativos comprenden las erogaciones no capitalizables que incluyen principalmente contrataciones de servicios, compra de materiales, suministros y adquisición de equipo que no cumplen con los criterios de capitalización y cuyo costo unitario es menor a B/.10.

5. Costos acumulados de las inversiones

a) En proceso

Al 30 de septiembre de 2015 los costos acumulados de las inversiones en proceso del Programa de Ampliación del Canal fueron de B/.5,248,051 (2014: B/.4,222,157). Estos costos están detallados en la nota 4 de los estados financieros auditados de la ACP al 30 de septiembre de 2015 en el rubro de Propiedades, Planta y Equipos - Construcciones en Proceso por B/.5,571,187 (2014: B/.4,547,682).

b) Adiciones a propiedades, planta y equipos

Al 30 de septiembre de 2015, B/.3,517 (2014: B/.3,313) representan inversiones efectuadas con fondos del Programa de Ampliación del Canal que se encuentran terminados y que actualmente se están utilizando.

El movimiento anual de los costos de las inversiones en proceso y adiciones a propiedades, planta y equipos, se presentan a continuación:

Autoridad del Canal de Panamá
Notas a los Estados de Costos de las Inversiones en Proceso y de Gastos Operativos
Programa de Ampliación del Canal
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2015

(Cifras expresadas en miles de balboas B/.)

5. Costos acumulados de las inversiones (continuación)

	Año terminado el 30 de septiembre de 2015		
	Saldo al <u>inicio</u>	<u>Aumento</u>	Saldo al <u>final</u>
a. Costos de las inversiones en proceso			
Construcción de las nuevas esclusas	B/. 2,666,491	B/. 800,080	B/. 3,466,571
Construcción de los cauces	438,600	108,974	547,574
Mejoras a los cauces de navegación	685,937	12,579	698,516
Mejoras al suministro de agua	12,894	(101)	12,793
Administración del Programa	175,593	34,606	210,199
Intereses, comisión, coberturas de flujos de efectivo y otros gastos de financiamiento	242,642	69,756	312,398
	4,222,157	1,025,894	5,248,051
b. Adiciones a propiedades, planta y equipos	3,313	204	3,517
Total de costos de las inversiones del Programa de Ampliación del Canal	B/. 4,225,470	B/. 1,026,098	B/. 5,251,568
	Año terminado el 30 de septiembre de 2014		
	Saldo al <u>inicio</u>	<u>Aumento</u>	Saldo al <u>final</u>
a. Costos de las inversiones en proceso			
Construcción de las nuevas esclusas	B/. 2,027,510	B/. 638,981	B/. 2,666,491
Construcción de los cauces	364,378	74,222	438,600
Mejoras a los cauces de navegación	652,478	33,459	685,937
Mejoras al suministro de agua	9,356	3,538	12,894
Administración del Programa	139,626	35,967	175,593
Intereses, comisión, coberturas de flujos de efectivo y otros gastos de financiamiento	176,198	66,444	242,642
	3,369,546	852,611	4,222,157
b. Adiciones a propiedades, planta y equipos	2,860	453	3,313
Total de costos de las inversiones del Programa de Ampliación del Canal	B/. 3,372,406	B/. 853,064	B/. 4,225,470

6. Gastos operativos

Los gastos operativos del Programa de Ampliación del Canal por el año terminado el 30 de septiembre de 2015 son de B/.969 (2014: B/.1,303), los cuales se detallan en el estado de gastos operativos, están contenidos dentro del estado de resultados de los estados financieros auditados de la ACP.

Autoridad del Canal de Panamá
Notas a los Estados de Costos de las Inversiones en Proceso y de Gastos Operativos
Programa de Ampliación del Canal
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2015

(Cifras expresadas en miles de balboas B/.)

7. Costos y gastos del Programa de Ampliación del Canal

Los costos y gastos del Programa de Ampliación del Canal al 30 de septiembre, se resumen a continuación:

	2015	2014
Costos capitalizados al 30 de septiembre	B/. 5,251,568	B/. 4,225,470
Gastos		
2007	821	821
2008	524	524
2009	1,971	1,971
2010	1,271	1,271
2011	1,903	1,903
2012	1,937	1,937
2013	1,630	1,630
2014	1,303	1,303
2015	969	-
Total de costos capitalizados y gastos	<u>B/. 5,263,897</u>	<u>B/. 4,236,830</u>

8. Costos de intereses, comisión, coberturas de flujos de efectivo y otros gastos de financiamiento

Los costos de intereses, comisión, cobertura de flujos de efectivo y otros gastos de financiamiento incurridos en el año terminado el 30 de septiembre, se detallan a continuación:

	2015	2014
Intereses por préstamos bancarios	B/. 34,762	B/. 30,692
Comisión por disponibilidad de fondos	-	704
Coberturas de flujos de de efectivo	34,948	35,005
Otros gastos	46	43
Total de costos de intereses, comisión, coberturas de flujos de efectivo y otros gastos de financiamiento	69,756	66,444
Menos: importe de los costos por préstamos capitalizados	<u>(69,756)</u>	<u>(66,444)</u>
	<u>B/. -</u>	<u>B/. -</u>

Los costos acumulados de intereses, comisión, coberturas de flujos de efectivo y otros gastos de financiamiento totalizaron B/.312,398 al 30 de septiembre de 2015 (2014: B/.242,642).

Autoridad del Canal de Panamá
Notas a los Estados de Costos de las Inversiones en Proceso y de Gastos Operativos
Programa de Ampliación del Canal
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2015

(Cifras expresadas en miles de balboas B/.)

9. Administración de riesgos

La ACP mantiene una política financiera conservadora y prudente, orientada a salvaguardar su capital y generar el rendimiento óptimo con bajos niveles de riesgo, para lo cual, se realizan actividades de análisis, evaluación, administración y mitigación del riesgo. Esto permite a la gerencia planificar y tomar decisiones que permiten funcionar de manera segura y rentable que procuren la excelencia operativa, mejorando así las probabilidades de alcanzar los objetivos estratégicos.

La estructura de capital de la ACP consiste en la deuda neta (los préstamos como se detalla en la nota 10), compensado por el saldo de efectivo y depósitos en bancos, otros activos financieros al costo amortizado y patrimonio de la empresa (compuesto por capital aportado, reservas, otras cuentas de patrimonio y utilidades disponibles para distribuir).

Históricamente, la ACP ha operado con sus propios recursos debido a que ha generado suficiente efectivo en su operación para cubrir los costos de operación, inversión, funcionamiento, mantenimiento y modernización hasta diciembre de 2008, cuando suscribió un contrato de financiamiento con cinco agencias de desarrollo para obtener préstamos por B/.2,300 millones para financiar parcialmente el Programa de Ampliación (ver nota 10) y más recientemente, en septiembre 2015 cuando emitió bonos en el mercado internacional por B/.450 millones para financiar parcialmente la construcción de un puente en el lado Atlántico del Canal.

Objetivos de la gestión de riesgo financiero

El pasivo financiero principal de la ACP está compuesto por préstamos, bonos por pagar y cuentas por pagar comerciales. El propósito de estos pasivos es financiar principalmente el Programa de Ampliación del Canal y el nuevo puente en el lado Atlántico del Canal. La ACP tiene efectivo, depósitos en bancos, operaciones con liquidación en curso, cuentas por cobrar comerciales y fondos invertidos en instrumentos de deuda con vencimientos a corto plazo los cuales mantiene hasta su vencimiento. La ACP también contrata instrumentos de cobertura.

La ACP está expuesta a riesgos de crédito, mercado y liquidez.

La administración de la ACP monitorea la gestión de estos riesgos. La tesorería de la ACP coordina el acceso a los mercados financieros internacionales, monitorea y gestiona los riesgos financieros relacionados con las operaciones de la ACP mediante informes de riesgos internos, en los cuales analizan las exposiciones dependiendo del grado y la magnitud de los mismos. Estos riesgos incluyen el riesgo de mercado (incluyendo el riesgo cambiario y riesgo en los precios), riesgo de crédito, riesgo de liquidez y riesgo de la tasa de interés. Todas las actividades relacionadas con la contratación de cobertura de riesgos son realizadas por equipos de especialistas que tienen los conocimientos, experiencia y supervisión apropiada.

Autoridad del Canal de Panamá
Notas a los Estados de Costos de las Inversiones en Proceso y de Gastos Operativos
Programa de Ampliación del Canal
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2015

(Cifras expresadas en miles de balboas B/.)

9. Administración de riesgos (continuación)

La ACP mantiene políticas que proveen principios escritos sobre la gestión del riesgo cambiario, el riesgo de la tasa de interés, el riesgo de crédito, el uso de instrumentos financieros de cobertura y la inversión de liquidez. Los auditores internos revisan periódicamente el cumplimiento con las políticas y con los límites de exposición. La ACP no suscribe o negocia instrumentos financieros para fines especulativos.

La tesorería informa trimestralmente al comité de finanzas de la Junta Directiva de la ACP, y da seguimiento a los riesgos y las políticas implementadas para mitigar las exposiciones de riesgo. La Oficina del Fiscalizador General audita periódicamente las operaciones de tesorería e informa a la Junta Directiva.

La Junta Directiva revisa y aprueba las políticas para la administración de cada uno de los riesgos que se detallan a continuación:

Gestión de riesgo en las tasas de interés

La ACP se encuentra expuesta a riesgos en la tasa de interés debido a que tomó dinero en préstamo a tasas de interés tanto fijas como variables. Este riesgo es manejado mediante el uso de contratos de permuta de tasas de interés (“Interest Rate Swap”). Dadas las condiciones de mercado, las actividades de cobertura se evalúan regularmente para considerar la volatilidad de las tasas de interés y la tolerancia al riesgo, asegurando que se apliquen las estrategias de cobertura más conservadoras.

Contratos de permuta de tasas de interés

A partir de marzo 2010, la ACP estableció contratos de permuta de tasa de interés, sin garantías por parte de la ACP, para fijar la tasa de préstamos por B/.800,000 que fueron contratados a tasa de interés variable. De estos B/.800,000, B/.200,000 fueron recibidos el 1 de marzo del 2010, B/.300,000 el 29 de octubre de 2010 y B/.300,000 el 13 de abril de 2011. Las amortizaciones a principal serán semestrales por B/.40,000 a partir del 15 de mayo de 2019 hasta su vencimiento el 15 de noviembre de 2028.

De acuerdo a los contratos de permuta en las tasas de interés, la ACP acordó intercambiar la diferencia entre los importes de la tasa de interés fija y flotante calculados sobre los importes del capital nocional acordado. Dichos contratos le permiten a la ACP mitigar el riesgo de cambio en las tasas de interés sobre el flujo de efectivo de parte de la deuda cubierta, contratada a tasa de interés variable. El valor razonable de las permutas de tasas de interés al final del período sobre el que se informa se determina descontando los flujos de efectivo futuros utilizando las curvas al final del período sobre el que se informa y el riesgo de crédito inherente en el contrato, lo cual se detalla más adelante.

Autoridad del Canal de Panamá
Notas a los Estados de Costos de las Inversiones en Proceso y de Gastos Operativos
Programa de Ampliación del Canal
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2015

(Cifras expresadas en miles de balboas B/.)

9. Administración de riesgos (continuación)

La siguiente tabla detalla los importes del capital nocional y los términos restantes de los contratos de permuta de tasas de interés pendientes al final del período sobre el que se informa:

Coberturas de flujos de efectivo

(Efectivo 15-may-2010, vencimiento 15-Nov-2028)

Contratos a tasa de recepción variables y tasas de pagos fijas pendientes	Tasa de interés fija promedio contratada		Valor nocional del capital		Valor razonable	
	<u>2015</u>	<u>2014</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>
	5 años o más	4.67%	4.67%	B/. 800,000	B/. 800,000	B/. (184,021)

Las permutas de tasas de interés se liquidan semestralmente. La tasa variable sobre las permutas en las tasas de interés es la tasa LIBOR de 6 meses. La ACP pagará o recibirá dicha diferencia entre la tasa de interés flotante y la tasa fija sobre una base neta.

Todos los contratos de permuta de tasa de interés por medio de los cuales se intercambian los importes de intereses a la tasa variable por importes de intereses a la tasa fija se designan como coberturas de flujo de efectivo con el fin de reducir la exposición de flujo de efectivo de la ACP que resulta de las tasas de interés variables sobre los préstamos.

Análisis de sensibilidad para las tasas de interés

Los siguientes análisis de sensibilidad han sido determinados con base en la exposición a las tasas de interés para los instrumentos financieros al final del período sobre el que se informa.

Al 30 de septiembre de 2015, por cada punto básico de incremento/disminución en la curva LIBOR por la vida remanente del contrato, la pérdida no realizada en el contrato de canje de interés disminuiría/aumentaría en B/.732.6. Este monto se calculó con base en el indicador DV01 generado por el modelo de valuación de la herramienta Bloomberg utilizada para las valuaciones de los contratos de canje de interés.

Autoridad del Canal de Panamá
Notas a los Estados de Costos de las Inversiones en Proceso y de Gastos Operativos
Programa de Ampliación del Canal
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2015

(Cifras expresadas en miles de balboas B/.)

9. Administración de riesgos (continuación)

Gestión de riesgo de crédito

Es el riesgo de que el deudor o emisor de un activo financiero no cumpla, completamente y a tiempo, con cualquier pago que deba hacer de conformidad con los términos y condiciones pactados al momento en que se adquirió. Para mitigar el riesgo de crédito, la política de inversión de la liquidez establece límites por industria y límites por emisor como resultado de la categorización del sistema de Evaluación de Riesgo adoptado por la ACP, que considera los siguientes factores: calificación de riesgo de corto plazo, índice de apalancamiento del emisor, factor económico, índice de liquidez, e índice de deterioro.

El riesgo de contraparte se refiere al riesgo de que una contraparte incumpla en la liquidación de transacciones de compra de valores. La ACP no tiene riesgo de contraparte ya que compra todos sus valores mediante el método de pago contra entrega (“delivery versus payment”) por medio de sistemas de compensación a través de una cuenta de custodia.

El riesgo de crédito se refiere al riesgo de que una de las partes incumpla con sus obligaciones contractuales resultando en una pérdida financiera para la ACP. Para esto, las políticas de la ACP sólo le permiten colocar fondos en entidades bancarias e instrumentos financieros, que cuentan con más de una calificación de riesgo de calidad de inversión internacional de corto plazo no inferior a las siguientes: A-2 de Standard & Poors, P-2 de Moody’s Bank Deposit Ratings o F-2 de Fitch Ratings.

La ACP no tiene permitido colocar sus fondos en bancos o instrumentos financieros donde una de sus calificaciones de crédito sea inferior a lo aquí indicado, salvo en el Banco Nacional de Panamá. La exposición de la ACP y las calificaciones de crédito de sus contrapartes son revisadas continuamente. La exposición de crédito es controlada por los límites de contraparte que son revisados trimestralmente por medio del sistema de Evaluación de Riesgo de Entidades Bancarias e Instrumentos Financieros.

Los límites máximos de depósitos de fondos en cada entidad bancaria e instrumentos financieros se asignan tomando en cuenta la evaluación de los siguientes factores ponderados:

1. Calificación externa
2. Cobertura de capital
3. Riesgo país
4. Índice de liquidez
5. Índice de deterioro
6. Índice de desempeño
7. Riesgo de crédito

Autoridad del Canal de Panamá
Notas a los Estados de Costos de las Inversiones en Proceso y de Gastos Operativos
Programa de Ampliación del Canal
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2015

(Cifras expresadas en miles de balboas B/.)

9. Administración de riesgos (continuación)

Las entidades bancarias son calificadas dentro del sistema de riesgo de la ACP en tres categorías:

- A. Hasta B/.100 millones
- B. Hasta B/.80 millones
- C. Hasta B/.60 millones

En adición al riesgo de crédito de la cartera de liquidez, la ACP mantiene un riesgo de crédito producto de los adelantos realizados al consorcio Grupo Unidos por el Canal, S. A. (GUPCSA) bajo el Contrato del Diseño y Construcción del Tercer Juego de Esclusas tal como se explica en la nota 5 de los estados financieros auditados de la ACP al 30 de septiembre de 2015. Del saldo por cobrar a GUPCSA de B/.863,375, la ACP tiene garantías de bancos y de aseguradoras por B/.577,959 que representa el 67% de la exposición. El resto de la exposición está amparada bajo una garantía solidaria y mancomunada (“Joint and Several”) emitida por cada una de las cuatro empresas del consorcio por B/.199,073, la cual responsabiliza y obliga a cada una de estas empresas por el total de los adelantos como si hubiesen sido adquiridos en forma individual. En adición, la ACP mantiene una Garantía de Responsabilidad Solidaria (“Joint and Several Guarantee”) emitida por Sacyr, Impregilo, Jan De Nul y CUSA y una Garantía de la Empresa Madre para la Garantía de Responsabilidad Solidaria (“Parent Company Guarantee”) firmada por SOFIDRA, empresa madre de Jan De Nul, las cuales fueron presentadas a la ACP como parte de los requisitos para dar su consentimiento a la cesión del Contrato del Consorcio GUPC a la empresa GUPCSA (actual contratista). Con fundamento a las garantías antes descritas las empresas en cuestión asumen frente a la ACP la responsabilidad conjunta y solidaria, como deudor principal, de garantizar frente a la ACP el cumplimiento de todas las obligaciones, garantías y compromisos del Contratista (GUPCSA) asumidos en virtud y de conformidad con el Contrato, de acuerdo a los términos de éste. El análisis fundamental aplicado a las cuatro empresas del Consorcio indicó que una o varias de las empresas están en capacidad de repagar el total de esta obligación.

Gestión del riesgo de liquidez

La ACP maneja el riesgo de liquidez mediante el seguimiento continuo de los flujos de efectivos proyectados y reales, conciliando los perfiles de vencimiento de los activos y pasivos financieros.

Históricamente, el efectivo provisto por las operaciones de la ACP ha sido suficiente para hacer frente tanto a su operación como al requerimiento de su programa de inversiones, generando a la vez retornos adecuados. En diciembre de 2008, la ACP contrató préstamos para complementar las necesidades del Programa de Ampliación del Canal. Adicionalmente en septiembre de 2015 se ejecutó la emisión de bonos en los mercados de capitales para financiar parcialmente el nuevo puente cruzando el Canal en el lado Atlántico. Más adelante se detallan las facilidades de crédito que la ACP tomó para reducir el riesgo de liquidez.

Autoridad del Canal de Panamá
Notas a los Estados de Costos de las Inversiones en Proceso y de Gastos Operativos
Programa de Ampliación del Canal
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2015

(Cifras expresadas en miles de balboas B/.)

9. Administración de riesgos (continuación)

Tablas de riesgo de interés y liquidez

Para el financiamiento del Programa de Ampliación, la ACP mantiene un Acuerdo Común de Términos con facilidades de crédito con cinco agencias de desarrollo. Actualmente, el 4.35% de la deuda está pactada a una tasa efectiva fija de 5.31%, y el 95.7% restante está a un promedio móvil de tasa efectiva de 2.57%. La tasa efectiva del financiamiento es 2.69%.

	Tasa de interés efectiva promedio ponderada (%)	1 mes o menos	1 - 3 meses	3 meses - 1 año	1 - 5 años	Más de 5 años	Total
30 de septiembre de 2015							
Préstamo a tasa de interés variable	2.57%	B/. -	B/. -	B/. -	B/. 330,000	B/. 1,870,000	B/. 2,200,000
Préstamo a tasa de interés fija	5.31%	-	-	-	15,000	85,000	100,000
		<u>B/. -</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. 345,000</u>	<u>B/. 1,955,000</u>	<u>B/. 2,300,000</u>

La ACP ha utilizado todo el financiamiento de los acreedores para el Programa de Ampliación.

Los contratos suscritos con las contrapartes de la ACP estipulan que la ACP no cubrirá con garantías colaterales cualquier pérdida no realizada que se dé, producto de las valuaciones periódicas de estos instrumentos financieros.

10. Préstamos

A continuación se detallan los financiamientos recibidos para el Programa de Inversiones de la Ampliación del Canal los cuales se presentan al costo amortizado al 30 de septiembre:

	2015	2014
Banco Japonés de Cooperación Internacional (BJCI)	B/. 800,000	B/. 800,000
Banco Europeo de Inversión (BEI)	500,000	500,000
Banco Interamericano de Desarrollo (BID)	400,000	400,000
CAF Banco de Desarrollo de América Latina (CAF)	300,000	300,000
Corporación Financiera Internacional (CFI)	300,000	300,000
Saldo al final del año	<u>B/. 2,300,000</u>	<u>B/. 2,300,000</u>

El financiamiento del BJCI, BID, CAF, CFI y un tramo del BEI están suscritos a tasa variable (LIBOR 6 meses más margen), y un tramo del financiamiento del BEI está suscrito a tasa fija. Todo el financiamiento inicia amortizaciones semestrales del principal a partir del 15 de mayo del 2019, y con vencimiento en noviembre de 2028.

Autoridad del Canal de Panamá
Notas a los Estados de Costos de las Inversiones en Proceso y de Gastos Operativos
Programa de Ampliación del Canal
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2015

(Cifras expresadas en miles de balboas B/.)

10. Préstamos (continuación)

La ACP cumple con la obligación de informar a las cinco agencias de desarrollo las obligaciones financieras del Acuerdo Común de Términos sobre los niveles de los dos indicadores de endeudamiento: deuda total / EBITDA y cobertura de servicio de deuda.

	2015	2014
Total Relación deuda/EBITDA	1.9	1.6
Relación de cobertura por servicios de deuda	107.2	110.6

- La relación deuda/EBITDA, antes de la fecha de terminación del Programa de Ampliación, debe mantener, al final de cada periodo fiscal semi anual del prestatario, un indicador menor a 3.0 para dicho periodo de medición.
- La relación de cobertura por servicio de deuda, antes de la fecha de terminación del Programa de Ampliación, debe mantener, para el final de cada periodo fiscal semi anual del prestatario, un indicador no menor a 5.0 para dicho periodo de medición. El servicio de deuda significa, para cualquier periodo o momento, tal y como el contexto lo requiera, la suma de los intereses programados de manera regular a pagar, y la amortización del descuento sobre la deuda, relacionada a toda deuda por fondos prestados, más los pagos de capital programados de forma regular, por fondos solicitados en préstamo.

Al 30 de septiembre de 2015, la ACP ha cumplido con las obligaciones financieras restrictivas.

11. Compromisos

Los compromisos por contratos de construcción en proceso y órdenes de compra pendientes de entrega para el Programa de Ampliación del Canal ascienden a B/. 315,678 (2014: B/. 941,744).

El total de estos compromisos incluye los contratos adjudicados del Programa de Ampliación del Canal durante el año fiscal por B/.18,832 (2014: B/.21,015).

Entre los contratos adjudicados durante el año fiscal 2015, se destacan los otorgados a Celmec S.A., por instalación de luces de banco para el canal de acceso al tercer juego de esclusas en el Atlántico por B/.1,828, a URS Holdings Inc, por servicios de ingeniería para la presa Borinquen 1E por B/.3,500 y a Xylem Water Solutions Panama S de R L por el alquiler de equipo de bombeo para el tercer juego de esclusas, sitio del Pacífico por B/.6,904.

Autoridad del Canal de Panamá
Notas a los Estados de Costos de las Inversiones en Proceso y de Gastos Operativos
Programa de Ampliación del Canal
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2015

(Cifras expresadas en miles de balboas B/.)

11. Compromisos (continuación)

Entre los contratos adjudicados durante el año fiscal 2014, son relevantes los otorgados a Willis Limited, por extensión del periodo de cobertura de seguro del tercer juego de esclusas por B/.1,807, a Fatutto por limpieza de municiones y explosivos de consideración en el sitio de depósitos de Cerro Valdés, en el lado oeste del Canal por B/.2,433 y a Mayer Brown LLP por servicios legales para el Programa de Ampliación del Canal por B/.11,114.

El balance del año fiscal 2015 incluye el contrato adjudicado al consorcio GUPCSA para el Contrato de Diseño y Construcción del Tercer Juego de Esclusas por B/.295,778 (2014: B/.830,277).

12. Pasivos contingentes

GUPCSA:

Al 30 de septiembre de 2015, la ACP ha recibido reclamaciones de GUPCSA, en relación con el Tercer Juego de Esclusas, por un total de B/.3,480,788. Las reclamaciones presentadas se encuentran en diferentes etapas del proceso de resolución de conflictos, tal como quedó establecido en el Contrato de Diseño y Construcción del Tercer Juego de Esclusas. A continuación se detalla información general en relación con el estado de estas reclamaciones:

Dos de estas reclamaciones referente a las mezclas de concreto y agregados fueron denegadas por la ACP y posteriormente, fueron presentadas por GUPCSA a la Junta de Resolución de Conflictos (DAB por sus siglas en inglés), la cual decidió en diciembre de 2014 que de los B/.463,935 reclamados por GUPCSA, la ACP solo debía a pagar B/.233,234 más intereses. La ACP pagó esta cantidad, y ambas partes remitieron dicha disputa a arbitraje en marzo de 2015, de conformidad con las reglas de arbitraje de la Cámara Internacional de Comercio (ICC por sus siglas en inglés), en dos solicitudes de arbitraje separadas. GUPCSA espera recuperar de la ACP un total de B/.577,109, y la ACP a su vez, está pidiendo la devolución de la cantidad que se pagó a consecuencia de la decisión del DAB. Estos dos arbitrajes están en la etapa de constitución del tribunal arbitral.

En relación con la ataguía temporal en el lado Pacífico, las reclamaciones presentadas en contra de la ACP, han sido negadas por el DAB. GUPCSA presentó un aviso de insatisfacción y un arbitraje, mediante ICC, el cual fue iniciado en diciembre de 2013. El monto de la disputa actualmente se valora en B/. 218,158. El procedimiento de arbitraje está en marcha y la audiencia final está programada para diciembre de 2015. GUPCSA solicitó al tribunal arbitral que la audiencia final que estaba programada para diciembre de 2015, fuese reprogramada. El tribunal arbitral reprogramó la audiencia para julio de 2016.

Autoridad del Canal de Panamá
Notas a los Estados de Costos de las Inversiones en Proceso y de Gastos Operativos
Programa de Ampliación del Canal
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2015

(Cifras expresadas en miles de balboas B/.)

12. Pasivos contingentes (continuación)

Durante el 2015, GUPCSA presentó reclamaciones por un monto total de B/.310,420. La mayoría de estas reclamaciones han sido negadas por la ACP y posteriormente, GUPCSA las remitió al DAB entre marzo y junio de 2015.

Otros:

Al 30 de septiembre de 2015, la ACP ha recibido reclamaciones relativas a otros proyectos del Programa de Ampliación del Canal de Panamá por un monto total de B/.13,224 que se encuentran en diferentes etapas. Algunas de ellas se han negado en su totalidad por la ACP, mientras que otras están en espera de una resolución del oficial de contrataciones de la ACP.

El 18 de noviembre de 2015 se recibió un nuevo reclamo con relación a la excavación del cauce del acceso del Pacífico (PAC4) por un monto de B/.24,629, el cual está siendo evaluado por el oficial de contrataciones.

Las notas que figuran en este documento se refieren a reclamaciones contra la ACP y no pueden, ni deben, ser consideradas como sustento o prueba de aceptación de responsabilidad por parte de la ACP. En opinión de la Administración y sus asesores legales, la determinación de dichas condiciones no tendrá efectos negativos de carácter significativo en la posición financiera de la ACP.