

**REPÚBLICA DE PANAMÁ  
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES**

**FORMULARIO IN-T  
INFORME DE ACTUALIZACIÓN  
TRIMESTRAL**

**Trimestre terminado al 30 de septiembre de 2007**

**RAZÓN SOCIAL DEL EMISOR:** ELEKTRA NORESTE, S.A.

**VALORES QUE HA REGISTRADO:** BONOS al 7.60% con vencimiento el 2021. Resolución No. CNV 156-06 del 29 de junio de 2006 por la suma de B/. 100,000.000.00

**NÚMERO DE TELÉFONO Y FAX DEL EMISOR:** (507) 340-4603, FAX (507) 340-4785

**DIRECCIÓN DEL EMISOR:** COSTA DEL ESTE, BUSINESS PARK  
TORRE OESTE, PISO 3  
PLAZA PANAMA 0833-00202  
PANAMA, REP. DE PANAMA

**DIRECCIÓN DE CORREO ELECTRONICO:** [elektranoreste@elektra.com.pa](mailto:elektranoreste@elektra.com.pa)



## ANALISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

### I PARTE

Elektra Noreste, S.A. (la Compañía) es una sociedad anónima formada como resultado de la privatización del Instituto de Recursos Hidráulicos y Electrificación (IRHE). La Compañía fue constituida mediante Escritura Pública No.143 de 19 de enero de 1998 e inició operaciones en enero de 1998. El capital social autorizado de la Compañía consiste en cincuenta millones de acciones comunes sin valor nominal. A la fecha, un 51.00% de las acciones comunes autorizadas, emitidas y en circulación de la Compañía, están a nombre de inversionistas privados, mientras que el Gobierno Panameño y los empleados de la Compañía poseen un 48.25% y un 0.43%, respectivamente. El resto de las acciones se mantienen como acciones en tesorería.

La actividad de la Compañía, incluye la compra de energía en bloque y su transporte por las redes de distribución a los clientes. En adición, la Compañía realiza la transformación de tensión vinculada, la entrega de energía a los consumidores, la medición, lectura, facturación y cobro de la energía. De igual manera, la Compañía tiene la responsabilidad de instalar, operar y mantener el alumbrado público en la zona de concesión (tal como se define en el siguiente párrafo), de acuerdo con los niveles y criterios de iluminación establecidos por el Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP). En adición, la Compañía está autorizada para realizar actividades de generación de energía hasta un límite del 15% de la demanda máxima de energía en la zona de concesión.

De acuerdo con el contrato de concesión, la Compañía tiene la exclusividad para la distribución y comercialización de energía eléctrica a clientes ubicados en las áreas geográficas de Panamá Este, Colón, la Bahía de Panamá, la Comarca de San Blas y Darién (reserva indígena). La exclusividad en la fase de distribución también incluye a los “grandes consumidores”, los cuales son definidos por la Ley 6, de fecha 3 de febrero de 1997, como aquellos clientes con una demanda máxima superior a 100 KW por sitio, a quienes les está permitido comprar directamente la energía a otros agentes del mercado eléctrico.

#### A. Liquidez

El efectivo neto de las operaciones de la empresa acumulado al tercer trimestre del año fue de B/.8.4 millones, B/.18.5 millones menos que el año anterior y esto se debe principalmente al: a) incremento en las cuentas por cobrar por efecto del Ajuste del Componente de Combustible, b) incremento en las cuentas por cobrar a clientes y c) incremento en concepto del impuesto sobre la renta.

Cabe resaltar que un subsidio por la suma de B/. 9,195,654 fue aprobado mediante resolución AN No.970-Elec emitida el 2 de julio de 2007 por la ASEP. Este subsidio fue emitido para cubrir parcialmente los aumentos en el precio de la energía. A este monto hay que aplicarle substraerle la suma de B/. 1,228,113, correspondiente al crédito aprobado y no aplicado en el semestre anterior en virtud de la contracción de las ventas estimadas. Esto da como resultado un neto a recibir de B/. 7,967,541 el cual debe ser pagado a través de ETESA a la Compañía en seis partes iguales a partir del mes de julio de 2007. Esto ayuda a mantener la liquidez de la empresa para

hacerle frente a los incrementos constantes de los costos de la energía comprada a los generadores, la cual es distribuida a los clientes.

El índice financiero (“financial covenant”, en inglés) establecido para la transacción relacionada con la emisión de bonos, muestra el siguiente resultado al 30 de septiembre de 2007:

Índice Financiero establecido en el Convenio: Deuda a Ganancias antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización (EBITDA) no debe exceder de 3.25 a 1.0

En Balboas

$$\frac{DeudaTotal}{EBITDA} = ÍndiceFinanciero \frac{99,176,722}{43,808,659} = 2.26$$

Al 30 de septiembre de 2007, la Compañía presenta un índice de 2.26, lo cual está dentro de lo permitido en el Convenio. El cálculo del EBITDA, es anualizado promediando los nueve primeros meses del año.

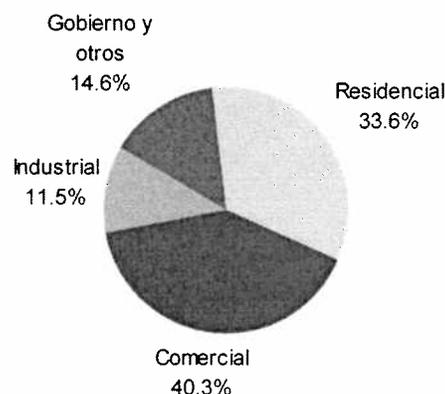
### **B. Recursos de Capital**

Al cierre del tercer trimestre de 2007 el programa de inversiones de capital se ha ejecutado en la suma de B/.15.0 millones. La inversión de capital hasta el periodo comprendido se compone principalmente de: Expansión de la Red de Distribución por B/.6.5 millones, Instalación de Nuevos Clientes por B/.2.5 millones, Programa de Reducción de Pérdidas de Energía B/.1.4 millones, Mejoras en la Red por B/.2.5 millones, Sistemas Informáticos (SCADA) B/.0.5 millones, Oficinas Corporativas B/.0.8 millones y la mano de obra e intereses capitalizados fue de B/.0.8 millones.

### **C. Resultados de Operaciones**

El consumo de energía eléctrica acumulado al tercer trimestre del año 2007 alcanzó 1,624.6 GWh, reflejando un crecimiento del 7.7%, con respecto al mismo período del año anterior. Los principales sectores económicos que impulsaron este crecimiento provienen del sector comercial con una tasa del 9.4% y del sector gobierno con un incremento del 7.6%, fundamentalmente asociado, este último, al crecimiento en el consumo del Aeropuerto Internacional de Tocumen (14.1%) y de la Planta Potabilizadora del IDAAN en Chilibre (10.7%). Los sectores residencial e industrial también han impulsado el crecimiento de las ventas de electricidad al presentar una tasa del 6.8% y 5.2% respectivamente.

### **Consumo por sector al 30 de septiembre de 2007**



Al mes de septiembre del presente año, la empresa cuenta con aproximadamente 323,715 clientes, dando como resultado 14,074 clientes más en comparación con el mes de septiembre del año anterior, representando un crecimiento anual para el período de 4.5%. Es importante destacar que el 92% de los clientes son residenciales y consumen el 34% de la energía; el sector comercial que representa el 7% de los clientes consume el 40% de la energía; el sector industrial que es menos del 1% de los clientes consume el 12% de la energía y el sector gubernamental representa el 0.7% de los clientes y el 12% del consumo. El consumo de alumbrado público representa el 2% de la energía.

Los ingresos brutos acumulados al tercer trimestre del 2007 sumaron B/.266.0 millones, B/.9.3 millones más que el mismo periodo del año anterior, reportando un crecimiento anual del 3.6%, el cual se originó principalmente en: a) el crecimiento de 7.7% en el consumo de energía eléctrica de nuestros clientes y b) aumento en la base de clientes en aproximadamente 14,074.

Los costos de compra y transmisión de energía acumulados al mes de septiembre de 2007 resultaron en B/.209.5 millones, presentando un incremento de 4.6% con respecto al mismo periodo del año anterior, fundamentalmente asociado a un crecimiento de 6.7% en el volumen de compra de energía al pasar ésta de 1,725 GWh en el 2006 a 1,840 GWh en el 2007. Es importante señalar que a pesar del incremento en el costo de la compra de energía, el precio promedio de compra de esta fue menor al ser 11.38 cent./kWh en el 2007 en comparación con 11.61 cent/kWh en el 2006.

A septiembre de 2007, el margen bruto de distribución fue de B/. 56.5 millones, resultado muy similar con respecto al mismo periodo del año anterior, debido fundamentalmente a los siguientes factores:

- Reducción de 5% (promedio) en los cargos de distribución y comercialización a partir de febrero de este año, producto de la última revisión tarifaria que se hace cada cuatro años.
- Aumento de la participación del consumo de energía de las tarifas con menor margen de contribución.

Los gastos de operaciones acumulados al tercer trimestre de 2007 fueron de B/.33.0 millones que comparados con el mismo período del año anterior refleja una disminución por el orden de 0.3%. Esta variación se debe principalmente a la disminución en: a) gastos de salarios y otros costos relacionados con personal por el orden de 5.9%, b) reversión parcial de la reserva para litigios, c) ahorros obtenidos en los gastos relacionados con comisiones y transacciones bancarias producto del mejoramiento en la liquidez, d) reversión sobre la porción no realizada de la reserva para bonificaciones y e) disminución en las pérdidas relacionadas con la disposición de activo fijo.

La Compañía terminó con resultados operacionales al mes de septiembre, con un EBITDA de B/. 32.9 millones, un aumento de 0.9% en relación al mismo período de 2006, explicado por el estancamiento del margen bruto de distribución y por la disminución en los gastos operativos de la empresa.

Entre los resultados financieros de la Compañía encontramos que la Utilidad Neta al mes de septiembre fue de B/.12.5 millones, 6.0% inferior al mismo período del año anterior. Cabe señalar que los resultados a septiembre de 2006 fueron influenciados por una ganancia extraordinaria como consecuencia de un contrato de cobertura para fijar la tasa de interés en la emisión de los documentos de deuda (bonos), con el propósito de reducir el riesgo de tasa de

interés de la Compañía. Al ejecutar este contrato, se generó una ganancia antes de impuesto por la suma de B/. 4.0 millones, la cual está descontada de los gastos de intereses, reflejándose en los resultados financieros acumulados a septiembre de 2006.

#### **D. Análisis y Perspectivas**

Al tercer trimestre del 2007 se ha registrado uno de los mayores crecimientos en las ventas de electricidad de los últimos años (7.7%), siendo este el segundo crecimiento mas alto desde 1998; superado sólo por el año 1999. Esta tasa de crecimiento también es superior al del promedio histórico (1998-2006 = 5.3%). Cabe destacar que el crecimiento en la economía del país y en nuestra área de concesión ha contribuido directamente en el desarrollo y expansión de la red de distribución eléctrica de la Compañía. En lo que va del año hemos invertido la suma de B/. 15.0 millones, de los cuales B/.7.2 millones están asociados a la expansión de la infraestructura debido a la construcción de nuevas viviendas, edificaciones de propiedad horizontal, centro comerciales, desarrollo de las infraestructuras portuarias y aeroportuarias, y nuevos proyectos que se están estableciendo en nuestra área de servicio.

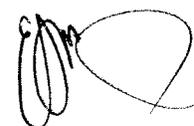
#### **E. Hecho de Importancia**

Al tercer trimestre de 2007 la empresa mantiene un nivel de contratación de energía de 92% de la demanda de sus clientes.

La ejecución del presupuesto de inversiones avanza según lo programado, 71.8% al mes de septiembre versus un 75% presupuestado, siendo los proyectos de mayor envergadura el de Totalizadores de Energía, por B/.1.5 millones, relacionado con el Programa de Reducción de Pérdidas de Energía, la expansión de la Sub-estación Tocumen por B/.1.3 millones requerido para poder manejar el crecimiento de la demanda de energía del área de Tocumen y el sistema SCADA DMS por B/.2.9 millones asociado a reforzar el sistema automatizado que maneja de forma remota nuestras subestaciones.

A partir del tercer trimestre y extensivo al cuarto trimestre del año en curso el Gobierno Nacional aprobó un nuevo subsidio mediante la resolución AN-970-Elec, por la cual aprueban el Fondo de Estabilización Tarifaria(FET) para este período por un monto de B/.9.2 millones, de los cuales B/.1.2 millones se deben tomar del FET del año 2006, y el resto B/.8.0 millones lo pagará la Empresa de Transmisión Eléctrica (ETESA) en 6 cuotas consecutivas a partir de julio de 2007.

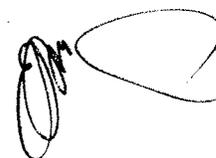
Es importante destacar que a partir del 4 de julio de 2007, se incorporó a la Junta Directiva de Elektra Noreste el Sr. Javier Marrero en reemplazo del Sr. Johan Hatting.



**II Parte**  
**Resumen Financiero**  
**(En Miles de Balboas)**

	Acumulado al Trimestre 30/09/2007	Acumulado al Trimestre 30/06/2007	Acumulado al Trimestre 31/03/2007	Acumulado al Trimestre 31/12/2006
<b><u>Estado de Situación Financiera</u></b>				
Ventas o Ingresos Totales	260,372	173,096	83,170	339,213
Margen Operativo	56,479	37,061	17,907	76,868
Gastos Generales y Administrativos	33,012	21,347	10,631	45,016
Ingreso Operativo	23,468	15,713	7,276	31,852
Gastos Financieros	6,287	4,099	2,036	6,915
Utilidad Neta	12,469	8,296	3,920	18,031
Acciones Emitidas y en Circulación	49,840	49,840	49,840	49,840
Utilidad por Acción	0.25	0.17	0.08	0.36
Depreciación y Amortización	9,389	6,198	3,064	12,227
Utilidades o pérdidas no Recurrentes	N/A	N/A	N/A	N/A
<b><u>Balance General</u></b>				
Activo Circulante	70,360	75,221	71,918	72,832
Activos Totales	313,304	315,684	310,270	310,454
Pasivo Circulante	76,242	82,567	71,750	77,436
Deuda a Corto Plazo	0	0	0	0
Deuda a Largo Plazo	99,177	99,168	99,160	99,152
Capital Pagado	106,099	106,099	106,099	106,099
Utilidades Retenidas	19,254	15,366	20,875	16,955
Total Patrimonio	125,353	121,455	126,974	123,054
<b><u>Razones Financieras</u></b>				
Dividendo/Acción	0.25	0.17	0.08	0.36
Deuda Total/Patrimonio	0.79	0.82	0.78	0.81
Capital de Trabajo	-5,882	-7,346	168	-4,604
Razón Corriente	0.92	0.91	1.00	0.94
Utilidad Operativa / Gastos Financieros	3.73	3.83	3.57	4.61

Nota: Las cifras reportadas son acumuladas al cierre de la fecha indicada.



**III PARTE  
ESTADOS FINANCIEROS**

Adjuntamos al presente informe los Estados Financieros Interinos No Auditados de la sociedad Elektra Noreste, S.A.

**IV PARTE  
ESTADOS FINANCIEROS DE GARANTES O FIADORES**

No Aplica

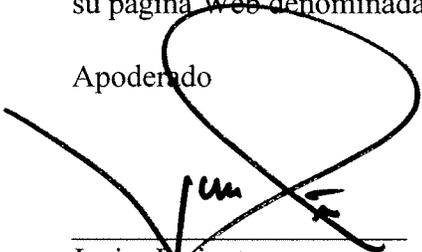
**V PARTE  
CERTIFICACION DEL FIDUCIARIO**

No Aplica

**VI PARTE  
DIVULGACIÓN**

Elektra Noreste, S.A. divulgará el informe de Actualización Trimestral a través de la Internet, en su página Web denominada: [www.elektra.com.pa](http://www.elektra.com.pa)

Apoderado



Javier Pariente

Vicepresidente Ejecutivo y Gerente General

