

**REPÚBLICA DE PANAMÁ  
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES**

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

**Trimestre terminado al 31 de marzo de 2008**

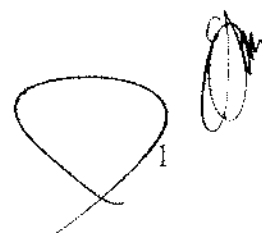
**RAZÓN SOCIAL DEL EMISOR:** ELEKTRA NORESTE, S.A.

**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)

A handwritten signature in black ink is located in the bottom right corner of the page. To the right of the signature is a circular stamp, partially visible, which appears to contain some text or a logo, though it is not clearly legible.

## ANALISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

### I PARTE

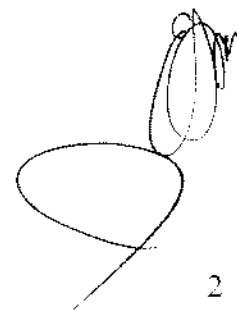
Elektra Noreste, S.A. (la Compañía) es una sociedad anónima formada como resultado de la privatización del Instituto de Recursos Hidráulicos y Electrificación (IRIE). La Compañía fue constituida mediante Escritura Pública No.143 de 19 de enero de 1998 e inició operaciones en enero de 1998. El capital 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 la 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. 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

Nuestra fuente primaria de liquidez se obtiene de los fondos generados por las operaciones, y en un menor grado, por medio de facilidades de líneas de crédito otorgadas por instituciones financieras. El principal uso de efectivo es para la compra de energía a las empresas de generación eléctrica, para su venta y distribución a los clientes y para invertir en activos en nuestra red de distribución.



2

## Flujo de efectivo

	Tres meses terminados 31 de Marzo			
	2008		2007	
(en millones)	(No Auditado)		(No Auditado)	
<b>Flujo de Efectivo por actividades de operación</b>				
Utilidad neta	B/.	4.3	B/.	3.9
Ajustes para conciliar la utilidad neta		(0.4)		4.7
Cambios en el capital de trabajo		(4.0)		(14.9)
Efectivo neto utilizado por las actividades de operación		(0.1)		(6.3)
<b>Flujo de efectivo por actividades de inversión</b>				
Adquisición de activo fijo		(4.3)		(3.8)
Producto de venta de activo fijo		0.1		
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión		(4.2)		(3.8)
<b>Disminución neta en efectivo</b>	B/.	(4.3)	B/.	(10.1)

El efectivo neto de la Compañía al 31 de marzo de 2008 es de B/.2.1 millones producto de una disminución neta en efectivo de B/.4.3 millones para el primer trimestre del 2008. El efectivo neto de la Compañía al 31 de marzo de 2007 fue de B/.8.2 millones producto de una disminución neta en efectivo de B/.10.1 millones para el primer trimestre del 2007.

El flujo de efectivo utilizado por las actividades de operación para los tres meses terminados el 31 de marzo de 2008 y 2007 fue de B/.0.1 millones y B/.6.3 millones respectivamente.

La utilidad neta para el primer trimestre de 2008 es de B/.4.3 millones que representa un incremento de B/.0.4 millones comparado al mismo período del 2007. Los ajustes para conciliar la utilidad neta representan un efecto negativo de B/.0.4 millones para el primer trimestre de 2008, comparados a un efecto positivo de B/.4.7 millones para el mismo período del año anterior. Esta variación negativa de B/.5.1 millones en ajustes para conciliar la utilidad neta, obedece principalmente a una disminución de B/.7.2 millones en costos diferidos producto del ajuste al componente de combustible que refleja las variaciones en el precio del combustible incurridas y no transferidas durante el primer trimestre de 2008 y por los aumentos en el impuesto sobre la renta diferido de B/.1.3 millones relacionado también al efecto del ajuste al componente de combustible, aumento de B/.0.7 millones en la provisión para cuentas malas y de B/.0.1 millones en el gasto de depreciación y amortizaciones.



Las variaciones en los activos y pasivos operativos (capital de trabajo) utilizaron B/.4.0 millones del flujo de efectivo de las actividades de operación para los tres meses terminados el 31 de marzo de 2008, comparados a B/.14.9 millones utilizados para el mismo período del 2007. Este incremento de B/.10.9 millones en los montos de capital de trabajo para el primer trimestre del 2008, obedece principalmente a aumento en las cuentas por pagar por B/.14.1 millones que en su mayoría corresponde a las cuentas con los generadores como consecuencia al alza en los precios del combustible, y por una disminución de B/.3.2 millones producto de una mayor acumulación de deuda de clientes que refleja los efectos de incrementos en costos transferidos a los clientes y por el aumento en los consumos.

El efectivo utilizado por actividades de inversión es de B/.4.3 millones para los tres meses terminados el 31 de marzo de 2008, comparados a B/.3.8 millones para el mismo período del 2007. El incremento de B/.0.5 millones obedece principalmente a una mayor inversión en los programas de expansión de la red e instalación de nuevos clientes.

### **Subsidio**

Para el primer semestre del presente año mediante la Resolución No.6 de 23 de enero de 2008 y previo concepto favorable del Consejo Económico Nacional, el Consejo de Gabinete autorizó un crédito adicional al presupuesto general del Estado a favor del Ministerio de Economía y Finanzas por la suma de B/. 27.4 millones para incorporarlo al Fondo de Estabilización Tarifaria, y así reducir el impacto del alza de la tarifa eléctrica a los clientes. De este monto la Compañía recibe la suma de B/. 15.8 millones. Este monto debe ser pagado a través de Empresa de Transmisión Eléctrica, S.A. en seis cuotas iguales y consecutivas a partir de enero hasta junio 2008.

### **Índice Financiero**

El índice financiero ("financial covenant", en inglés) establecido para la transacción relacionada con la emisión de bonos, muestra el siguiente resultado al 31 de marzo de 2008:

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

En Balboas

$$\frac{DeudaTotal}{EBITDA} = ÍndiceFinanciero \quad \frac{99,194,087}{43,912,925} = 2.26$$

Al 31 de marzo de 2008, la Compañía presenta un índice de 2.26, el cual está dentro de lo permitido en el Convenio. El EBITDA utilizado para el cálculo corresponde a los últimos cuatro trimestres.

## **B. Recursos de Capital**

Al cierre del primer trimestre de 2008 el programa de inversiones de capital se ha ejecutado en la suma de B/.4.3 millones. La inversión de capital hasta el periodo comprendido se compone principalmente de: Expansión de la Red de Distribución por B/.2.2 millones, Instalación de Nuevos Clientes por B/.0.8 millones, Programa de Reducción de Pérdidas de Energía B/.0.3



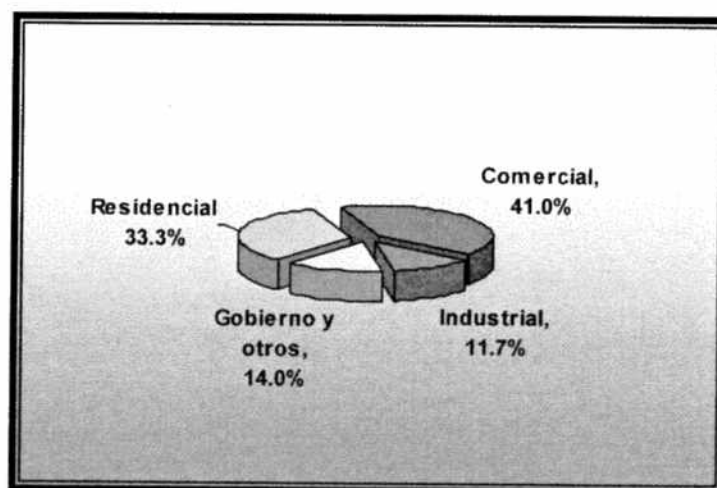
millones. Mejoras en la Red de distribución de energía por B/.0.5 millones, Sistemas Informáticos (SCADA) B/.0.1 millones, la mano de obra e intereses capitalizados fue de B/.0.3 millones y Alumbrado Público por B/.0.1 millones.

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

El consumo de energía eléctrica acumulado al primer trimestre del año 2008 alcanzó 544.7 GWh, reflejando un crecimiento del 2.7%, con respecto al mismo período del año anterior. Los principales sectores económicos que impulsaron este crecimiento fueron el sector comercial con una tasa del 3.7%, del sector residencial con un incremento del 2.1% y el sector industrial en 3.3%, por efecto de un mayor consumo de electricidad de la empresa Cementera CEMEX que reflejó una tasa del 8.7%. El sector Gobierno refleja un leve crecimiento del 0.2% y el consumo de energía para Alumbrado Público un incremento del 3.9%.

Al mes de marzo 2008, la empresa cuenta con 331,775 clientes, dando como resultado 16,899 clientes más en comparación con el mes de marzo del año anterior, que representa un crecimiento anual para el período de 5.4%. Es importante destacar que el 92.3% de los clientes son residenciales y consumen el 33.3% de la energía; el sector comercial que representa el 7.0% de los clientes consume el 41.0% de la energía; el sector industrial que es alrededor del 0.1% de los clientes consume el 11.7% de la energía y el sector gubernamental representa el 0.6% de los clientes y el 14.0% del consumo. El consumo de alumbrado público, está incluido en el sector gubernamental y representa el 2% de la energía.

**Consumo por sector al 31 de marzo de 2008**



Los ingresos brutos acumulados al primer trimestre del 2008 sumaron B/.108.9 millones, B/.25.8 millones más que el mismo período del año anterior, reportando un crecimiento anual del 31.0%, el cual se originó principalmente en: a) crecimiento de 2.7% en el consumo de energía eléctrica de nuestros clientes asociado a un aumento en la base de clientes en aproximadamente 16,899 y al incremento en el precio promedio de la electricidad de 27.9%, con respecto al mismo período del año anterior.

Los costos de compra y transmisión de energía acumulados al mes de marzo 2008 resultaron en B/.89.2 millones, presentando un incremento de 36.7% con respecto al mismo periodo del año anterior, asociado principalmente a un crecimiento de 34.3% en el precio promedio de compra de energía y transmisión de 10.8 cent/kWh a 14.5 cent/kWh para los periodos terminados al 31 de marzo de 2007 y 2008 respectivamente. El volumen de compra de energía aumentó de 604.4 GWh a 616.3 GWh para el mismo periodo.

Al 31 de marzo de 2008, el margen bruto de distribución fue de B/. 19.8 millones con un crecimiento de 10.3%, con respecto al mismo periodo del año pasado, debido fundamentalmente al crecimiento de las ventas de electricidad y a los otros ingresos.

Los gastos de operaciones acumulados al primer trimestre de 2008 fueron de B/.12.1 millones que comparados con el mismo periodo del año anterior refleja un aumento por el orden de 13.4%. Esta variación se debe principalmente al incremento en la Provisión para Cuentas Malas y en los Gastos Administrativos.

Al 31 de marzo de 2008, el beneficio antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización (EBITDA) asciende a B/. 10.9 millones, lo que supone un crecimiento del 5.1% en relación al mismo periodo de 2007, explicado por el crecimiento del margen bruto de distribución.

Entre los resultados financieros de la Compañía encontramos que la Utilidad Neta acumulada al mes de marzo 2008 fue de B/.4.3 millones, 8.6% superior al mismo periodo del año anterior, debido al incremento en el margen de distribución.

#### **D. Análisis y Perspectivas**

Las perspectivas son de seguir cumpliendo con los niveles de inversión requeridos para poder mantener la confiabilidad de nuestra red y brindar un servicio eficiente. La inversión de capital para el año 2008 se estima en B/.20.0 millones.

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

Al primer trimestre de 2008, la Compañía mantiene un nivel de contratación de energía de 78.0% de la demanda de sus clientes.

El Gobierno Nacional aprobó un nuevo subsidio mediante la resolución AN-1459-Elec. por la cual aprueban el Fondo de Estabilización Tarifaria (FET) por un monto de B/.16.3 millones, de los cuales B/.0.5 millones se deben tomar del FET del año 2007, y el saldo restante de B/.15.8 millones será pagado por la Empresa de Transmisión Eléctrica (ETESA) en seis cuotas consecutivas a partir de enero 2008.



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

	<b>Mar 08</b>	<b>Dic 07</b>	<b>Sep 07</b>	<b>Jun 07</b>	<b>Mar 07</b>
<b><u>Estado de Situación Financiera</u></b>					
Ventas o Ingresos Totales	108,950	90,505	92,925	89,926	83,170
Margen Operativo	19,757	19,621	19,418	19,154	17,907
Gastos Generales y Administrativos	12,060	12,211	11,665	10,716	10,631
Ingreso Operativo	7,697	7,409	7,755	8,437	7,276
Gastos Financieros	2,189	2,126	2,188	2,063	2,036
Utilidad Neta	4,258	4,296	4,173	4,376	3,920
Acciones Emitidas y en Circulación	49,840	49,840	49,840	49,840	49,840
Utilidad por Acción	0.09	0.09	0.08	0.09	0.08
Depreciación y Amortización	3,169	3,121	3,191	3,134	3,064
EBITDA	10,866	10,530	10,946	11,571	10,340
<b><u>Balance General</u></b>					
Activo Circulante	91,875	77,907	70,360	75,221	71,918
Activos Totales	338,279	323,284	313,304	315,684	310,270
Pasivo Circulante	94,452	82,333	76,242	82,567	71,750
Deuda a Corto Plazo	0	0	0	0	0
Deuda a Largo Plazo	99,194	99,185	99,177	99,168	99,160
Capital Pagado	106,099	106,099	106,099	106,099	106,099
Utilidades Retenidas	27,533	23,549	19,254	15,356	20,875
Total Patrimonio	133,632	129,648	125,353	121,455	126,974
<b><u>Razones Financieras</u></b>					
Dividendo/Acción	0.09	0.09	0.08	0.09	0.08
Deuda Total/Patrimonio	0.74	0.77	0.79	0.82	0.78
Capital de Trabajo	-2,577	-4,426	-5,882	-7,346	168
Razón Corriente	0.97	0.95	0.92	0.91	1.00
Utilidad Operativa / Gastos Financieros	3.52	3.48	3.54	4.09	3.57

### **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**

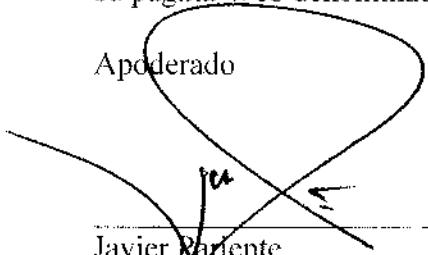
No Aplica

### **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 Bariente

Vicepresidente Ejecutivo y Gerente General

