

---

**EMPRESA DE TRANSMISIÓN  
ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)**  
(El Estado de la República de Panamá  
posee el 100% de la Empresa)

**Estados Financieros**

31 de diciembre de 2008

---

**EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)**  
(El Estado de la República de Panamá posee el 100% de la Empresa)

Índice del Contenido

Informe de los Auditores Independientes a la Junta de Directores y al Accionista de  
Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA)

Balance de Situación  
Estado de Utilidad  
Estado de Cambios en el Patrimonio del Accionista  
Estado de Flujos de Efectivo  
Notas a los Estados Financieros

---



KPMG  
Apartado Postal 816-1089  
Panamá 5, República de Panamá

Teléfono: (507) 208-0700  
Fax: (507) 263-9852  
Internet: www.kpmg.com

## **INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES A LA JUNTA DE DIRECTORES Y AL ACCIONISTA DE EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)**

Hemos auditado los estados financieros que se acompañan de Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (en adelante "la Empresa"), los cuales comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2008, y los estados de utilidad, cambios en el patrimonio del accionista, y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y un resumen de políticas contables significativas y otras notas explicativas. Las cifras correspondientes al y por el año terminado el 31 de diciembre de 2007, fueron auditados por otros auditores independientes cuyo dictamen fechado el 30 de abril de 2008, expresaba una opinión sin salvedad y los cuales, nos fueron provistos por la administración para fines comparativos.

### *Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros*

La administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener el control interno relevante para la preparación y presentación razonable de estados financieros que estén libres de representaciones erróneas de importancia relativa, debido ya sea a fraude o error; seleccionar y aplicar políticas contables apropiadas; y efectuar estimaciones contables que sean razonables en las circunstancias.

### *Responsabilidad de los Auditores*

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión acerca de estos estados financieros 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 realicemos la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de representaciones erróneas de importancia relativa.

Una auditoría incluye la ejecución de procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen de nuestro juicio, incluyendo la evaluación de los riesgos de representación errónea de importancia relativa en los estados financieros, debido ya sea a fraude o error. Al efectuar esas evaluaciones de riesgos, nosotros consideramos el control interno relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros de la Empresa 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 Empresa. Una auditoría también incluye evaluar lo apropiado de los principios contables utilizados y la razonabilidad de las estimaciones contables hechas por la administración, así como evaluar la presentación en conjunto de los estados financieros.

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

*Opinión*

En nuestra opinión, los estados financieros presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. al 31 de diciembre de 2008, y su desempeño financiero y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera.

KPMG

13 de febrero de 2009  
Panamá, República de Panamá

**EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)**  
 (El Estado de la República de Panamá posee el 100% de la Empresa)

**Balance de Situación**

31 de diciembre de 2008

(Cifras en Balboas)

<u>Activos</u>	<u>Nota</u>	<u>2008</u>	<u>2007</u>
<b>Activos no corrientes</b>			
Inversión en acciones	4	5,625,000	5,000,000
Propiedad, planta, equipo y mejoras a la propiedad, neto de depreciación y amortización acumuladas	5	222,831,745	201,379,655
Inventarios de partes y equipos	6	2,342,720	2,337,173
Construcciones en proceso	7	14,893,534	23,022,779
Adelanto de tarifas por uso de la red de transmisión	9	1,506,334	3,272,478
Fondo de fideicomiso	10	108,263	102,706
Fondo de cesantía	18	1,078,798	920,272
Depósitos en garantía		2,020,036	2,020,036
Otros activos	11	1,441,962	0
<b>Total de activos no corrientes</b>		<u>251,848,392</u>	<u>238,055,099</u>
<b>Activos corrientes</b>			
Efectivo	12	43,454,866	37,635,348
Cuentas por cobrar:			
Distribuidoras de energía	13	3,842,712 ✓	3,865,897
Generadoras de energía	13	5,385,694 ✓	5,712,118
Gobierno de Panamá	13	118,806	163,449
Intereses por cobrar	9, 13	10,492	26,796
Otras	13	764,928	1,122,543
		10,122,632	10,890,803
Menos: Provisión para cuentas incobrables	13	(662,966)	(662,966)
<b>Total de cuentas por cobrar</b>		<u>9,459,666</u>	<u>10,227,837</u>
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado		0	679,582
<b>Total de activos corrientes</b>		<u>52,914,532</u>	<u>48,542,767</u>
<b>Total de activos</b>		<u>304,762,924</u>	<u>286,597,866</u>

*El balance de situación debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte integral de los estados financieros, descritas de las páginas 8 a la 40.*

<b><u>Patrimonio del Accionista y Pasivos</u></b>	<b><u>Nota</u></b>	<b><u>2008</u></b>	<b><u>2007</u></b>
<b>Patrimonio del accionista</b>			
Acciones comunes; autorizadas 52,000,000 sin valor nominal; emitidas y en circulación al valor indicado		124,871,973	124,871,973
Utilidades no distribuidas		86,231,596	76,754,054
Bienes donados - Informática		7,724	0
<b>Total de patrimonio del accionista</b>		<b>211,111,293</b>	<b>201,626,027</b>
<b>Pasivos no corrientes</b>			
Préstamos con instituciones financieras, excluyendo vencimientos corrientes	15	15,436,203	3,252,993
Préstamo por pagar - BID, excluyendo vencimientos corrientes	16	48,579,553	51,634,358
Provisión para prima de antigüedad	19	1,925,840	1,901,430
Provisión para pasivos contingentes	24	5,835,186	4,946,077
Devoluciones por atraso en proyectos de inversión, excluyendo vencimientos corrientes		0	209,927
<b>Total de pasivos no corrientes</b>		<b>71,776,782</b>	<b>61,944,785</b>
<b>Pasivos corrientes</b>			
Préstamos con instituciones financieras, vencimientos corrientes	15	1,466,667	274,175
Préstamo por pagar - BID, vencimientos corrientes	16	4,422,863	4,302,863
Intereses por pagar		387,443	336,694
<b>Total de préstamos por pagar</b>		<b>6,276,973</b>	<b>4,913,732</b>
Cuentas por pagar:			
Proveedores	14	9,253,756	13,132,803
Distribuidoras de energía	13	989,828	511,839
Generadoras de energía	13	1,169,512	728,836
<b>Total de cuentas por pagar</b>		<b>11,413,096</b>	<b>14,373,478</b>
Devoluciones por atraso en proyectos de inversión, vencimientos corrientes	8	257,696	967,101
Retenciones y depósitos sobre construcciones en proceso	18	2,555,725	1,887,457
Impuesto sobre la renta por pagar		409,121	0
Gastos acumulados por pagar y otras reservas		962,238	885,286
<b>Total de pasivos corrientes</b>		<b>21,874,849</b>	<b>23,027,054</b>
<b>Total de pasivos</b>		<b>93,651,631</b>	<b>84,971,839</b>
Compromisos y contingencias	24,25,26,27		
<b>Total de patrimonio del accionista y pasivos</b>		<b>304,762,924</b>	<b>286,597,866</b>

**EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)**

(El Estado de la República de Panamá posee el 100% de la Empresa)

**Estado de Utilidad**

Año terminado el 31 de diciembre de 2008

(Cifras en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2008</u>	<u>2007</u>
<b>Ingresos:</b>			
Transmisión de energía		37,177,226	35,272,942
Conexión		2,452,128	2,344,854
Operación integrada		6,441,110	6,071,117
Total de ingresos de operación	13	<u>46,070,464</u>	<u>43,688,913</u>
<b>Costos y gastos de operación:</b>			
Transmisión de energía	20, 21	(6,919,712)	(6,014,963)
Conexión	20, 21	(331,109)	(357,224)
Operación integrada	20, 21	(4,301,414)	(4,208,164)
Depreciación	5, 21	(13,261,202)	(13,003,766)
Gastos generales y administrativos	20, 21	(5,767,139)	(5,196,764)
Total de gastos de operación		<u>(30,580,576)</u>	<u>(28,780,881)</u>
Otros ingresos de operaciones	22	1,643,899	282,329
Costos financieros, neto	23	(2,384,375)	(2,298,242)
<b>Utilidad antes de impuesto sobre la renta</b>		<u>14,749,412</u>	<u>12,892,119</u>
Impuesto sobre la renta	17	(3,982,020)	(3,572,900)
<b>Utilidad neta</b>		<u>10,767,392</u>	<u>9,319,219</u>

*El estado de utilidad debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte integral de los estados financieros, descritas de las páginas 8 a la 40.*

**EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)**  
 (El Estado de la República de Panamá posee el 100% de la Empresa)

**Estado de Cambios en el Patrimonio del Accionista**

Año terminado el 31 de diciembre de 2008

(Cifras en Balboas)

	<u>Acciones Comunes</u>	<u>Utilidades No Distribuidas</u>	<u>Bienes Donados</u>	<u>Total del Patrimonio</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2006	124,871,973	67,831,733	0	192,703,706
Utilidad neta - 2007	0	9,319,219	0	9,319,219
Impuesto complementario	0	(396,898)	0	(396,898)
Saldo al 31 de diciembre de 2007	124,871,973	76,754,054	0	201,626,027
Utilidad neta - 2008	0	10,767,392	0	10,767,392
Bienes donados		0	7,724	7,724
Dividendos declarados	0	(956,379)	0	(956,379)
Impuesto complementario	0	(333,471)	0	(333,471)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2008</b>	<u>124,871,973</u>	<u>86,231,596</u>	<u>7,724</u>	<u>211,111,293</u>

*El estado de cambios en el patrimonio del accionista debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte integral de los estados financieros, descritas de las páginas 8 a la 40.*



**EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)**  
(El Estado de la República de Panamá posee el 100% de la Empresa);

**Estado de Flujos de Efectivo**

Año terminado el 31 de diciembre de 2008

(Cifras en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2008</u>	<u>2007</u>
<b>Actividades de operación</b>			
Utilidad neta		10,767,392	9,319,219
Ajustes por:			
Depreciación y amortización	4	13,261,202	13,003,766
Provisión para prima de antigüedad, neto de aportes al fondo de cesantía		124,352	117,598
Provisión para préstamos por cobrar		0	0
Provisión para contingencias		889,109	2,761,451
Ganancia en venta de activo fijo	21	(822,734)	0
<b>Resultado de las operaciones antes de cambios en el capital de trabajo</b>		<u>24,219,321</u>	<u>25,202,034</u>
<b>Cambios en activos y pasivos netos</b>			
Disminución en cuentas por cobrar		394,252	868,275
Disminución en cuentas por cobrar otras		94,110	341,648
Disminución (aumento) en inventarios		(5,547)	3,795
Aumento en fondo de cesantía		(158,526)	(114,020)
Aumento en otros activos		(1,441,962)	(2,074,282)
Disminución en adelantos de tarifas por uso de la red		2,045,953	1,836,771
Disminución (aumento) en gastos e impuestos pagados por anticipado		679,582	553,869
Disminución en cuentas por pagar		(2,551,261)	9,475,957
Disminución (aumento) en cuentas por pagar por atraso en proyectos de inversión		(919,332)	(3,420,964)
Aumento en retenciones por pagar y gastos acumulados por pagar		795,989	200,919
Pago de prestaciones laborales		(99,942)	(29,706)
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación</b>		<u>23,052,617</u>	<u>32,844,296</u>
<b>Actividades de inversión</b>			
Adquisición de activos fijos		(36,403,780)	(2,671,547)
Disminución (aumento) en construcciones en proceso		8,129,245	(16,701,098)
Producto de las ventas y descartes de activos fijos		2,520,946	388,682
Inversión en acciones		(625,000)	0
Fondo de fideicomiso		(5,557)	(84)
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión</b>		<u>(26,384,146)</u>	<u>(18,984,047)</u>
<b>Actividades de financiamiento</b>			
Dividendos pagados		(956,379)	0
Impuesto complementario		(333,471)	(396,898)
Producto de préstamos con instituciones financieras		16,763,574	1,575,649
Abonos a préstamos con instituciones financieras		(6,322,677)	(4,662,038)
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>		<u>9,151,047</u>	<u>(3,483,287)</u>
Aumento (disminución) neta en efectivo		5,819,518	10,376,962
Efectivo al inicio del año		37,635,348	27,258,386
<b>Efectivo al final del año</b>	10	<u>43,454,866</u>	<u>37,635,348</u>
<b>Cédula suplementaria sobre el flujo de efectivo:</b>			
Intereses pagados		<u>3,158,955</u>	<u>3,502,701</u>
<b>Cédula suplementaria:</b>			
Capitalización de construcciones en proceso		<u>36,011,630</u>	<u>741,398</u>

Los estados de flujos de efectivo deben ser leídos en conjunto con las notas que forman parte integral de los estados financieros, descritas de las páginas 8 a la 40.

**EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)**  
(El Estado de la República de Panamá posee el 100% de la Empresa)

**Notas a los Estados Financieros**

31 de diciembre de 2008

(Cifras en Balboas)

**(1) Constitución y operación**

Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A., (ETESA) es una sociedad anónima constituida mediante Escritura Pública No. 148 de 19 de enero de 1998, como resultado de la reestructuración del Instituto de Recursos Hidráulicos y Electrificación (IRHE) aprobada por el Consejo de Gabinete del Gobierno de la República de Panamá mediante resolución No. 266 de 27 de noviembre de 1997. La Empresa inició operaciones con fecha efectiva 1° de enero de 1998. La oficina principal de la Empresa está localizada en la Avenida Ricardo J. Alfaro, Edificio Sun Tower Mall Piso 3.

La actividad de la Empresa consiste en transportar la energía eléctrica en alta tensión desde el punto de entrega de las empresas generadoras hasta el punto de recepción de las empresas distribuidoras o grandes clientes, incluyendo las interconexiones internacionales. De igual forma, tiene a su cargo la operación integrada del sistema integrado nacional, cuyo objetivo es atender la demanda en el sistema interconectado nacional en forma confiable, segura y con calidad de servicio, mediante la utilización de recursos de generación y transmisión disponibles, incluyendo las interconexiones internacionales, así como administrar el mercado de contratos y el mercado ocasional.

Conforme lo que establece la Ley No. 6 de 3 de febrero de 1997, la Empresa tiene la responsabilidad de preparar los programas de inversión y expansión de la red de transmisión de energía eléctrica en el sistema interconectado nacional, operar y efectuar la construcción de nuevas instalaciones y refuerzos de la red de transmisión; así como la de operar el sistema interconectado nacional, preparar el plan de expansión de transmisión y plan indicativo de generación, operar, mantener y prestar los servicios relacionados con la red nacional de meteorología e hidrología.

**Centro Nacional de Despacho (Operación Integrada)**

La operación integrada es un servicio de utilidad pública que tiene por objeto atender, en cada instante, la demanda en el sistema interconectado nacional, en forma fiable, segura y con calidad de servicio, mediante la utilización óptima de los recursos de generación y transmisión disponibles, incluyendo las interconexiones internacionales, así como administrar el mercado de contratos y el mercado ocasional.

El Centro Nacional de Despacho (Operación integrada) es una dependencia de ETESA, y de acuerdo al mandato de la Ley, 6 de 3 de febrero de 1997, ETESA, deberá llevar una adecuada separación contable de los ingresos y costos correspondientes al servicio de operación integrada.

**Hidrometeorología**

La Gerencia de Hidrometeorología brinda los servicios de hidrometeorología e hidrología a nivel nacional de la República de Panamá. Le compete ser el enlace con los servicios meteorológicos nacionales de otros países del área y coordina con el Servicio Nacional de Protección Civil (SINAPROC), el aviso de alerta ante fenómenos meteorológicos extremos.

**EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)**  
(El Estado de la República de Panamá posee el 100% de la Empresa)

**Notas a los Estados Financieros**

---

**(1) Constitución y operación, continuación**

La Gerencia de Hidrometeorología en el campo de la meteorología es responsable de procesar y analizar toda la información generada en la red de estaciones meteorológicas del país; de planificar, coordinar y proyectar la investigación nacional en meteorología.

En el campo de Hidrología es responsable de planificar, coordinar y proyectar la investigación nacional relativa al inventario, calidad y aprovechamiento de los recursos hídricos del país. Preparar los pronósticos hidrológicos que a corto y largo plazo contribuyen a la operación de los embalses que sirven a las centrales hidroeléctricas del país.

La Gerencia de Meteorología es responsable de construir, mantener y operar la red nacional de estaciones meteorológicas e hidrológicas. Efectuar las medidas de los niveles de las aguas superficiales y subterráneas; operar el sistema nacional de telemida de variables hidrológicas y llevar a cabo los aforos de los caudales y sedimentos de los ríos nacionales.

**(2) Base de preparación**

**(a) Declaración de Cumplimiento**

Los estados financieros de Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A., han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Los estados financieros fueron aprobados por la Administración el 13 de febrero de 2009.

**(b) Base de medida**

Los estados financieros han sido preparados sobre la base del costo histórico.

**(c) Moneda funcional**

Los estados financieros están expresados en balboas (B.), la unidad monetaria de la República de Panamá, la cual 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 propio y, en su lugar, el dólar de los Estados Unidos de América se utiliza como moneda de curso legal.

**(d) Uso de estimaciones y supuestos**

La preparación de los estados financieros, en conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, requiere que la administración efectúe juicio, estimaciones y supuestos que afectan la aplicación de políticas contables y los montos reportados en activos, pasivos, ingresos y gastos. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones.

Las estimaciones y supuestos son revisados de manera periódica. Los resultados de las revisiones de estimaciones contables son reconocidos en el período en que ésta haya sido revisada y cualquier otro período futuro que ésta afecte.

Las estimaciones relevantes que son particularmente susceptibles a cambios significativos se relacionan con la determinación de la provisión para cuentas incobrables, provisión por obsolescencia de inventario y la estimación de la vida útil de los activos. Así como la provisión por la eventual devolución de ingresos tarifarios, por la no entrada en operación comercial de determinados proyectos incluidos en el plan de expansión de ETESA.

**EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)**  
(El Estado de la República de Panamá posee el 100% de la Empresa)

**Notas a los Estados Financieros**

**(3) Políticas de Contabilidad Más Importantes**

Las políticas de contabilidad expresadas más adelante, han sido aplicadas consistentemente a todos los períodos presentados en estos estados financieros, y han sido aplicados consistentemente por la Empresa.

Algunas cifras en los estados financieros del año 2007, han sido reclasificadas para adecuar su presentación al año 2008.

**(a) Reconocimiento de ingresos**

ETESA genera sus ingresos por la explotación de los servicios de uso de la red de transmisión, conexión, Centro Nacional de Despacho e hidrometeorología.

Los ingresos por peaje de transmisión se reconocen conforme a las liquidaciones mensuales, preparadas por la Gerencia de Gestión Comercial de la Dirección Ejecutiva de Transmisión, que establecen los ingresos por conexión, el uso de la red principal de transmisión y el servicio de operación integrada con base en los cargos establecidos en el pliego tarifario aprobado por la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos.

Los ingresos por los servicios de transmisión están sujetos al cumplimiento de: i) las normas de calidad para la prestación de los servicios de transmisión, ii) el cumplimiento de las normas vigentes en materia de electricidad y iii) el cumplimiento del programa de inversiones aprobado mediante el Plan de Expansión.

Con respecto a dichas normas se producen las siguientes penalizaciones: a) en caso de incumplimientos con las normas de calidad se debe reconocer un crédito que será igual a una reducción tarifaria anual en balboas (B/.), misma que se calcula según lo estipulado en el artículo No. 126 de las Normas de Calidad, y b) en caso de incumplimientos con las normas vigentes de electricidad pueden ocasionarse sanciones que van desde, amonestaciones, multas de mil balboas (B/.1,000) hasta un millón de balboas (B/.1,000,000) ó multas reiterativas de cien balboas (B/.100) a diez mil balboas (B/.10,000.) por día, según lo establece el artículo No. 143 de la ley No. 6 del 3 de febrero de 1997.

El incumplimiento del plan de inversiones se incorpora como un factor de ajuste reductor en el análisis realizado para la actualización anual de los cargos por los servicios de transmisión, lo anterior según lo estipula la metodología de actualización del Régimen Tarifario.

**Los ingresos por conexión**

El ingreso máximo permitido por el servicio de conexión es aprobado por la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP).

**Ingresos por el servicio de operación integrada**

Para la estimación del ingreso máximo permitido por el servicio de operación del sistema integrado (SOI), relacionados con el Centro Nacional de Despacho (CND) se utilizan los comparadores, sobre la base de los respectivos costos de operación y mantenimiento de la empresa comparadora seleccionada específica (CAMMESA) para esta actividad que son:

- La cantidad eficiente de personal y su relación salarial.
- La relación porcentual de otros gastos con respecto al costo salarial.

**EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)**  
(El Estado de la República de Panamá posee el 100% de la Empresa)

**Notas a los Estados Financieros**

---

**(3) Políticas de Contabilidad Más Importantes, continuación**

Los indicadores de costo eficiente señalados, antes indicados, se utilizan para determinar el ingreso permitido eficiente del Centro Nacional de Despacho, valor que es constante a lo largo del período tarifario que es de cuatro años.

Por otro lado, los ingresos para hacerle frente a las inversiones requeridas por el CND son reconocidos como gastos y recuperados en cada año del período tarifario. Para ello se toma como punto de partida el plan de inversión del CND.

El ingreso máximo permitido por el servicio de operación integrada así como los recursos necesarios para efectuar inversiones de capital relacionadas con el CND es aprobado por la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP), mediante resolución.

Ingresos por el servicio de hidrometeorología

El ingreso permitido por el servicio de hidrometeorología (IPHM) se fija de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 82 de la Ley No. 6 de 1997.

"Los costos relacionados con la función hidrológica y meteorológica, serán recuperados como gastos administrativos de su actividad de operación integrada, excepto aquellos por los cuales se cobre directamente a los interesados. Estos costos relacionados con la función hidrológica y meteorológica, se limitarán a cinco décimas de uno por ciento (0.5%) de los ingresos brutos de los distribuidores, salvo donaciones, aportes o pagos del Estado o de entidades ajenas al sector eléctrico".

**(b) Reconocimiento de gastos**

Los gastos se reconocen en la cuenta de resultados cuando tiene lugar una disminución en los beneficios económicos futuros relacionados con la reducción de un activo, o un incremento de un pasivo, que se puede medir de forma fiable. Esto implica que el registro de un gasto tenga lugar en forma simultánea al registro del incremento del pasivo o la reducción del activo.

Se reconoce como gasto en forma inmediata cuando un desembolso no genera beneficios económicos futuros o cuando no cumple con los requisitos para su registro como activo.

Asimismo, se reconoce un gasto cuando se incurre en un pasivo y no se registra activo alguno, como puede ser un pasivo por una garantía.

**(c) Cuentas por cobrar comerciales y otras y provisión para cuentas incobrables**

Las cuentas por cobrar comerciales y otras se mantienen al costo, menos cualquier pérdida por deterioro en su condición de cobro. La Empresa establece la provisión para cuentas incobrables con cargo a las operaciones del período, para las posibles pérdidas basadas en las evaluaciones individuales de cada una de las cuentas por cobrar.

La Empresa acumula una provisión para cuentas incobrables con base en un análisis de la cartera de cuentas por cobrar y con base en otros factores que, a juicio de la administración, ameritan consideración actual en la estimación de posibles pérdidas sobre cuentas por cobrar. El gasto de cuentas incobrables se registra con cargo a las operaciones del período.

**EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)**  
(El Estado de la República de Panamá posee el 100% de la Empresa)

**Notas a los Estados Financieros**

---

**(3) Políticas de Contabilidad Más Importantes, continuación**

*(d) Inventarios*

Los inventarios consisten en repuestos y suministros, para el mantenimiento de la red de transmisión de energía eléctrica, y están valuados al costo, bajo el método de costo promedio ponderado. Los inventarios se clasificaron dentro de propiedad, planta, equipo y mejoras a la propiedad.

*(e) Propiedad, planta, equipo y mejoras a la propiedad*

La propiedad, planta, equipo y mejoras a la propiedad se registran al costo de adquisición. Las renovaciones y mejoras a los bienes e instalaciones en explotación, si suponen un aumento de la capacidad instalada, o inciden en alargar la vida útil se capitalizan, como un mayor valor del activo en explotación, mientras que los reemplazos menores, reparaciones y mantenimiento que no mejoran el activo ni alargan su vida útil restante, se cargan contra operaciones a medida que se efectúan.

Las ganancias o pérdidas en retiros o venta de activos fijos se determinan comparando el importe neto que se estima obtener por la venta, en su caso, contra el valor en libros de los respectivos activos y las mismas son incluidas en el estado de utilidad.

*(f) Construcción en proceso*

Las construcciones en proceso representan los costos de los proyectos considerados en el Plan de Expansión de la red de transmisión, que se encuentran en la etapa de ejecución física.

Los costos de los proyectos en construcción se transfieren a activos fijos en explotación, a lo largo del período fiscal o al cierre del ejercicio financiero, una vez que la infraestructura (líneas, subestaciones, etc.) haya sido comisionada a entrar a explotación comercial y se disponga de la correspondiente acta de aceptación sustancial o final.

Los costos de las construcciones en proceso incluyen costos de salarios, prestaciones laborales, intereses del préstamo atribuible a la construcción y otros costos directos asociados directamente a los proyectos. De igual forma, siguiendo la práctica de la industria, la Empresa incluye como parte de los costos de las construcciones en proceso, hasta el 20% de determinados objetos de gastos de los gastos generales y administrativos directamente relacionados a los proyectos, al igual que los costos incurridos en los financiamientos obtenidos para el plan de expansión de la red de transmisión.

**EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)**  
(El Estado de la República de Panamá posee el 100% de la Empresa)

**Notas a los Estados Financieros**

**(3) Políticas de Contabilidad Más Importantes, continuación**

*(g) Depreciación y amortización*

La Empresa utiliza el método de línea recta para depreciar y amortizar sus activos fijos con base en la vida útil estimada de los respectivos activos. El gasto de depreciación y amortización se carga a los resultados de las operaciones corrientes. La vida útil estimada aplicable para cada categoría de activo fijo se presenta a continuación:

	<b><u>Años de Vida Útil Estimada</u></b>
Edificio y mejoras	35
Equipo de sub-estación	35
Torres y accesorios	40
Postes y accesorios	40
Conductores aéreos	35
Caminos y senderos	35
Equipo y mobiliario de oficina	10
Equipo de transporte	5
Instalación y equipo de bodega	10
Equipo de laboratorio	10
Equipo mecánico	10
Equipo de comunicación	10
Equipo de informática	5
Equipo misceláneo	10

*(h) Capitalización de intereses durante construcción*

Los gastos financieros (intereses) incurridos por el uso de facilidades de préstamos otorgados por fuentes externas de la Empresa, destinados a financiar las construcciones en proceso, se capitalizan como parte de los costos del proyecto en construcción.

*(i) Deterioro de activos*

Un activo financiero se considera deteriorado si existe evidencia objetiva que indica que uno o más eventos tuvieron un efecto negativo en el flujo de efectivo futuro estimado del activo.

Una pérdida por deterioro con relación a un activo financiero medido a costo amortizado se calcula como la diferencia entre el valor en libros y el valor presente de los flujos de efectivo futuros estimados descontados a la tasa de interés efectiva original.

Los activos financieros individualmente significativos son probados por deterioro sobre una base individual. Los activos financieros restantes son evaluados colectivamente en grupos que compartan características de riesgos de crédito similares.

Todas las pérdidas por deterioro se reconocen en el estado de utilidad.

Una pérdida por deterioro es reversada si dicha reversión puede relacionarse objetivamente con un evento ocurrido con posterioridad a que se reconociera la pérdida por deterioro. Para los activos financieros medidos a costo amortizado, la reversión es reconocida en el estado de utilidad.

**EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)**  
(El Estado de la República de Panamá posee el 100% de la Empresa)

**Notas a los Estados Financieros**

---

**(3) Políticas de Contabilidad Más Importantes, continuación**

*(j) Inversiones*

La inversión consiste en acciones en la Empresa Propietaria de la Red, S. A., se clasifica como un activo no corriente y se encuentra registrada al costo de adquisición.

*(k) Arrendamientos operativos*

En las operaciones de arrendamientos operativos, la propiedad del bien arrendado y sustancialmente todos los riesgos y ventajas permanecen bajo la responsabilidad del arrendador.

Cuando la Empresa actúa como arrendadora, presentan el costo de adquisición de los bienes arrendados en el rubro de propiedad, planta equipo y mejoras a la propiedad. Estos activos se amortizan de acuerdo con las políticas adoptadas para el mobiliario y equipo de uso propio y los ingresos procedentes de los contratos de arrendamiento se reconocen en el estado de utilidad.

Cuando la Empresa actúa como arrendataria, los gastos del arrendamiento incluyendo incentivos concedidos, en su caso, por el arrendador, se cargan linealmente al estado de utilidad.

*(l) Provisión para prima de antigüedad y fondo de cesantía*

El Código de Trabajo establece en la legislación laboral panameña el reconocimiento de una prima de antigüedad de servicios. Para tal fin, la Compañía ha establecido una provisión, la cual se calcula sobre la base de una semana de salario por cada año de trabajo, o lo que es igual al 2.25% sobre los salarios pagados en el año.

La Ley 44 de 12 de agosto de 1995 establece, a partir de la vigencia de la ley, la obligación de los empleadores a constituir un fondo de cesantía para pagar a los empleados la prima de antigüedad y la indemnización por despido injustificado que establece el Código de Trabajo. Este fondo deberá constituirse con base a la cuota parte relativa a la prima de antigüedad y el 5% de la cuota parte mensual de la indemnización por despido injustificado. Los fondos son administrados por la empresa de Fondos de Pensiones y Cesantía, S. A. (Profuturo).

*(m) Costos de investigación*

Los costos de investigación representan las erogaciones incurridas por los estudios básicos realizados por la Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. sobre proyectos aprobados por la Comisión de Política Energética y la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ANSP). Todos los costos de investigación son reconocidos en el estado de utilidad en el período en que son incurridos.

Los costos relacionados con los estudios básicos sobre nuevos proyectos deberán ser aprobados anualmente por la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos y por la Comisión de Política Energética, y los costos serán sufragados con recursos del presupuesto nacional y, posteriormente cobrados a las empresas que desarrollen los respectivos proyectos de generación de acuerdo a lo estipulado en el Artículo N° 82 de la Ley N° 6 del 3 de febrero de 1997.

*(n) Cuentas por pagar comerciales y otras*

Las cuentas por pagar comerciales y otras se mantienen a su costo histórico.



**EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)**  
(El Estado de la República de Panamá posee el 100% de la Empresa)

**Notas a los Estados Financieros**

---

**(3) Políticas de Contabilidad Más Importantes, continuación**

*(o) Costos financieros, netos*

Los costos financieros netos, comprenden los intereses pagados sobre las facilidades de préstamos otorgados a la Empresa. También, se incluyen los intereses devengados por operaciones normales de la Empresa y los intereses del fondo de cesantía, los cuales son reconocidos en el estado de utilidad en el período en que son incurridos.

*(p) Impuesto sobre la renta*

El impuesto sobre la renta del año, comprende los impuestos sobre la renta corriente.

El impuesto sobre la renta corriente es la estimación del impuesto por pagar sobre la renta neta gravable del año, utilizando tasas vigentes a la fecha del balance, y cualquier otro sobre el ajuste impuesto por pagar con respecto a años anteriores.

*(q) Dividendos*

El Gobierno Nacional de la República de Panamá, en el Presupuesto General del Estado contempla una partida de transferencias o aportes corrientes, sumas que se consideran como anticipos a los dividendos que la Junta de Accionistas aprueba. Durante el año 2008 la Empresa declaró dividendos por la suma B/.956,379 (2007: B/.0).

*(r) Provisiones*

Una provisión es reconocida en el balance de situación cuando la Compañía tiene una obligación como resultado de eventos pasados y es probable que los recursos de los beneficios económicos sean requeridos para cancelar la obligación la cual puede ser estimada razonablemente.

*(s) Nuevas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) e Interpretaciones no Adoptadas*

A la fecha del balance de situación existen nuevas normas y modificaciones e interpretaciones a normas, las cuales son efectivas para el año terminado al 31 de diciembre de 2008, por lo tanto no han sido aplicadas en al preparación de estos estados financieros:

- NIIF 8 "Segmentos Operativos" (Efectiva 1 de enero de 2009)
- NIC 23 (Revisada) "Costos de Endeudamiento" (Efectiva 1 de enero de 2009)
- NIC 1 (Revisada) "Presentación de Estados Financieros (2007)" Efectiva 1 de enero de 2009
- Enmiendas a NIC 32 "Instrumentos Financieros: Presentación" y NIC 1 "Presentación de Estados Financieros – Instrumentos Financieros con Condición de Put y Obligaciones que Surgen en una Liquidación" Efectivas el 1 de enero de 2009
- NIIF 3 (Revisada) "Combinación de Negocios (2008)" Efectiva el 1 de julio de 2009
- NIC 27 (Enmendada) "Estados Financieros Consolidados y Separados" Efectiva el 1 de julio de 2009
- Enmienda a NIIF 2 "Pagos Basados en Acciones" – Condiciones que Consolidan la Concesión y Cancelaciones" Efectiva el 1 de enero de 2009

**EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)**  
 (El Estado de la República de Panamá posee el 100% de la Empresa)

**Notas a los Estados Financieros**

**(4) Inversiones**

La Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. en conjunto con el Instituto Costarricense de Electricidad, (ICE) de Costa Rica; la Empresa Nacional de Energía Eléctrica (ENEE) de Honduras; la Empresa Nacional de Transmisión Eléctrica (ENATREL) de Nicaragua; la Comisión Ejecutiva del Río Lempa (CEL) de El Salvador; el Instituto Nacional de Electrificación (INDE) de Guatemala; la Interconexión Eléctrica S.A. (ISA) de Colombia; la Comisión Federal de Electricidad (CFE) de México y ENDESA de España, participan en el capital accionario a partes iguales, de la Empresa Propietaria de la Red (EPR).

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Porcentaje de participación	<u>11.11%</u>	<u>12.50%</u>
Inversión en acciones	<u>5,625,000</u>	<u>5,000,000</u>

La participación accionaria de ETESA en la EPR, pasó de 12.50% a 11.11%. entre los años 2007 y 2008, por la entrada de la Comisión Federal de Electricidad (CFE) como nuevo accionista de la EPR. Otro elemento a destacar es el aporte de capital adicional de B/.625,000, desembolsado por ETESA al 31 de diciembre de 2008.

Los accionistas de la EPR son tenedores a partes iguales de 5,625 acciones comunes con valor nominal de B/.1,000 cada una.

El objetivo principal de esta empresa es la de diseñar, financiar, construir, operar y mantener un sistema de transmisión de energía eléctrica, de 230 KV el cual interconectará los sistemas eléctricos de los seis (6) países que integran la Región Centroamericana (SIEPAC).

**(5) Propiedad, Planta, Equipo y Mejoras a la Propiedad**

La propiedad, planta, equipo y mejoras a la propiedad se detallan de la siguiente manera:

	<u>31 de diciembre de 2008</u>				Costo al final del año
	Costo al inicio del año	Adiciones	Retiros	Reclasificaciones	
Equipo de subestaciones elevadoras	52,236,100	4,572,043	0	195,565	57,003,708
Torres y accesorios	75,962,406	13,766,005	0	0	89,728,411
Conductores aéreos y accesorios	72,854,795	5,028,773	0	0	77,883,568
Edificios y mejoras	23,593,394	401,558	(605,707)	(63,657)	23,425,588
Equipo de comunicación	11,119,067	1,188,131	(953,868)	0	11,353,330
Mobiliarios, equipos y otros de oficina	3,005,509	57,890	(54,611)	250	3,009,038
Terreno y derechos	6,311,395	24,047	(941,728)	0	5,393,714
Equipo de transporte	4,770,878	513,618	(160,561)	0	5,123,935
Bienes de hidrometeorología	2,846,514	472,280	(7,771)	0	3,311,023
Transformadores	39,130,164	1,090,007	(146,375)	97,782	40,171,578
Caminos y puentes	277,302	0	0	0	277,302
Equipo de informática	10,473,747	2,677,736	(183,698)	(361,865)	12,605,920
Equipo de laboratorio	1,354,547	7,479	0	68,958	1,430,984
Equipo de protección control y medición	12,754,940	902,477	(155,501)	0	13,501,916
Equipo eléctrico auxiliar	6,309,918	412,974	(27,835)	0	6,695,057
Equipo eléctrico misceláneo	159,188	228,309	(700)	0	386,797
Equipo mecánico	5,371	33,811	0	0	39,182
Herramienta especializada	1,707,007	3,363	0	0	1,710,370
Servidumbre	11,491,182	5,015,508	0	0	16,506,690
Mejoras a la propiedad arrendada	446,600	0	(147,130)	0	299,470
Bienes donados	0	7,771	0	0	7,771
	<u>336,810,024</u>	<u>36,403,780</u>	<u>(3,285,485)</u>	<u>(62,967)</u>	<u>369,865,352</u>

**EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)**  
(El Estado de la República de Panamá posee el 100% de la Empresa)

**Notas a los Estados Financieros**

**(5) Propiedad, Planta, Equipo y Mejoras a la Propiedad, continuación**

	Depreciación y Amortización al inicio del año				Depreciación y Amortización al final del año	
	año	Adiciones	Retiros	Reclasificaciones	año	
Equipo de subestaciones elevadoras	18,587,155	1,514,346	0	34,089	20,135,590	
Torres y accesorios	26,716,228	1,923,079	0	0	28,639,307	
Conductores aéreos y accesorios	24,888,842	2,082,863	0	0	26,971,705	
Edificios y mejoras	11,589,929	637,067	(136,685)	0	12,090,311	
Equipo de comunicación	8,173,940	709,487	(881,585)	0	8,001,842	
Mobiliarios, equipos y otros de oficina	1,529,800	250,766	(49,621)	0	1,730,945	
Equipo de transporte	4,074,043	270,321	(160,560)	0	4,183,804	
Bienes de hidrometeorología	1,835,533	72,270	0	(93)	1,907,710	
Transformadores	16,452,879	1,354,647	(89,888)	2,328	17,719,966	
Caminos y puentes	28,949	7,923	0	0	36,872	
Equipo de informática	8,598,366	2,251,398	(181,764)	(42,150)	10,625,850	
Equipo de laboratorio	1,168,568	75,758	0	0	1,244,326	
Equipo de protección control y medición	7,689,879	1,361,165	(140,795)	5,734	8,915,983	
Equipo eléctrico auxiliar	2,099,486	190,504	(16,585)	0	2,273,405	
Equipo eléctrico misceláneo	71,947	27,714	(629)	0	99,032	
Equipo mecánico	867	959	0	0	1,826	
Herramienta especializada	1,383,329	150,852	0	0	1,534,181	
Servidumbre	540,629	380,083	0	0	920,712	
Bienes donados	0	240	0	0	240	
	<u>135,430,369</u>	<u>13,261,442</u>	<u>(1,658,112)</u>	<u>(92)</u>	<u>147,033,607</u>	
<b>Saldo neto</b>	<u>201,379,655</u>				<u>222,831,745</u>	

**31 de diciembre de 2007**

	Costo al inicio del año				Costo al final del año	
	año	Adiciones	Retiros	Reclasificaciones	año	
Equipo de subestaciones elevadoras	52,236,100	0	0	0	52,236,100	
Torres y accesorios	75,814,561	147,845	0	0	75,962,406	
Conductores aéreos y accesorios	72,821,013	33,782	0	0	72,854,795	
Edificios y mejoras	23,395,824	197,570	0	0	23,593,394	
Equipo de comunicación	11,072,991	60,147	(14,071)	0	11,119,067	
Mobiliarios, equipos y otros de oficina	2,737,374	338,946	(34,089)	(36,722)	3,005,509	
Terreno y derechos	6,308,808	2,587	0	0	6,311,395	
Equipo de transporte	4,410,589	395,759	(35,470)	0	4,770,878	
Bienes de hidrometeorología	2,838,743	7,771	0	0	2,846,514	
Transformadores	39,249,633	121,342	(240,811)	0	39,130,164	
Caminos y puentes	275,535	1,767	0	0	277,302	
Equipo de informática	9,863,127	666,312	(50,044)	(5,648)	10,473,747	
Equipo de laboratorio	1,669,072	0	(314,525)	0	1,354,547	
Equipo de protección control y medición	13,418,747	93,296	(757,103)	0	12,754,940	
Equipo eléctrico auxiliar	6,197,905	112,013	0	0	6,309,918	
Equipo eléctrico misceláneo	172,622	749	(14,183)	0	159,188	
Equipo mecánico	2,830	2,541	0	0	5,371	
Herramienta especializada	1,668,861	42,520	(4,374)	0	1,707,007	
Servidumbre	11,491,182	0	0	0	11,491,182	
Mejoras a la propiedad arrendada	0	446,600	0	0	446,600	
	<u>335,645,517</u>	<u>2,671,547</u>	<u>(1,464,670)</u>	<u>(42,370)</u>	<u>336,810,024</u>	

**EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)**  
 (El Estado de la República de Panamá posee el 100% de la Empresa)

**Notas a los Estados Financieros**

**(5) Propiedad, Planta, Equipo y Mejoras a la Propiedad, continuación**

	Depreciación y Amortización al inicio del año	Adiciones	Retiros	Reclasificaciones	Depreciación y Amortización al final del año
Equipo de subestaciones elevadoras	17,094,701	1,492,454	0	0	18,587,155
Torres y accesorios	24,820,885	1,895,343	0	0	26,716,228
Conductores aéreos y accesorios	22,808,248	2,080,594	0	0	24,888,842
Edificios y mejoras	10,921,019	668,910	0	0	11,589,929
Equipo de comunicación	7,391,711	792,569	(10,340)	0	8,173,940
Mobiliarios, equipos y otros de oficina	1,302,941	254,810	(25,850)	(2,101)	1,529,800
Equipo de transporte	3,741,119	355,063	(22,139)	0	4,074,043
Bienes de hidrometeorología	1,763,327	72,206	0	0	1,835,533
Transformadores	15,236,250	1,346,324	(129,695)	0	16,452,879
Caminos y puentes	21,077	7,872	0	0	28,949
Equipo de informática	6,603,322	2,039,924	(47,050)	2,170	8,598,366
Equipo de laboratorio	1,426,457	56,654	(314,543)	0	1,168,568
Equipo de protección control y medición	6,921,829	1,323,101	(555,051)	0	7,689,879
Equipo eléctrico auxiliar	1,918,397	181,089	0	0	2,099,486
Equipo eléctrico misceláneo	72,024	11,135	(11,212)	0	71,947
Equipo mecánico	330	537	0	0	867
Herramienta especializada	1,284,730	101,147	(2,548)	0	1,383,329
Servidumbre	216,595	324,034	0	0	540,629
	<u>123,544,962</u>	<u>13,003,766</u>	<u>(1,118,428)</u>	<u>69</u>	<u>135,430,369</u>
Saldo neto	<u>212,100,555</u>				<u>201,379,655</u>

Durante el año 2008, la Empresa reconoció como parte de las adiciones netas del período la suma de B/.34,603,112 (2007: B/.741,397), en concepto de capitalización de obras en construcciones terminadas, tal como se describe seguidamente en la nota 7.

**(6) Inventarios**

El inventario de repuestos y suministros estaba compuesto de la siguiente manera:

	2008	2007
Inventario de materiales	3,658,373	3,700,587
Inventarios de partes y equipos	<u>503,246</u>	<u>503,246</u>
	<u>4,161,619</u>	<u>4,203,833</u>
Reserva para obsolescencia de inventario	(1,818,899)	(1,866,660)
	<u>2,342,720</u>	<u>2,337,173</u>

El movimiento de la provisión para obsolescencia de inventario se desglosa así:

	2008	2007
Saldo al inicio	1,866,660	1,900,477
Cargado a gasto durante el período	18,385	43,536
Menos provisión utilizada	(66,146)	(77,353)
Saldo al final	<u>1,818,899</u>	<u>1,866,660</u>

**EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)**  
 (El Estado de la República de Panamá posee el 100% de la Empresa)

**Notas a los Estados Financieros**

**(7) Construcciones en Proceso**

Las construcciones en proceso se detallan a continuación:

Construcciones en Proceso	Saldo 2007	Adiciones	Capitalización	Gastos	Saldo 2008
Sistema principal de transmisión	19,249,156	25,153,191	32,038,325	37,288	12,326,734
Sistema de Conexión	60,475	801,159	54,093	186	807,355
Centro Nacional de Despacho	781,698	436,169	927,649	0	290,218
Hidrometeorología	1,580,637	794,619	1,453,668	0	921,588
Equipo Gerencia de Apoyo	151,399	163,182	129,377	0	185,204
Compensaciones	204,333	(118,901)	0	0	85,432
Inversiones Regionales	144,601	132,402	0	0	277,003
Adelanto a Construcciones	850,480	(850,480)	0	0	0
<b>Total de Construcciones en Proceso</b>	<b>23,022,779</b>	<b>26,511,341</b>	<b>34,603,112</b>	<b>37,474</b>	<b>14,893,534</b>

Los costos de las construcciones en proceso constituyen las erogaciones que ha realizado la Empresa hasta el 31 de diciembre de 2008 y 2007, respectivamente, para la construcción de varios proyectos para mejorar los sistemas actuales de transmisión de energía. Los costos de construcción incluyen la capitalización de hasta el 20% de determinados objetos de gastos de los gastos generales y administrativos, atribuibles directamente a las obras en construcción, al igual que los costos de mano de obra y financieros, de acuerdo con las políticas contables de uso general por la industria. Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, el total de los gastos generales y administrativos capitalizados como parte de las construcciones en proceso sumaron B/.537,396 y B/.443,240, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, dentro de las construcciones en proceso se incluyeron intereses y costos de mano de obra, por la suma de B/.1,016,193 y de B/.483,440, respectivamente.

Una vez concluida la obra, los costos acumulados hasta esa fecha pasan a formar parte de los activos fijos. Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, la Empresa capitalizó la suma de B/.34,603,112 y B/.741,397, respectivamente.

**(8) Devoluciones por atraso de Proyectos de Inversión**

Por regulación, los ingresos por uso del sistema principal de transmisión de ETESA están en función de los bienes e instalaciones en servicio. Para cada periodo tarifario (de cuatro años) se determina el pliego tarifario de cargos por uso del sistema principal (CUSPT), mediante el cual se establece la remuneración que deben hacer los clientes, por el uso de las instalaciones.

El ingreso requerido es estimado tomando, como base de capital, el conjunto de bienes e instalaciones en servicio al 31 de diciembre del año cero, más las adiciones previstas, de acuerdo a la fecha de inicio de operación programada de los proyectos de inversión, de los años considerados en el periodo tarifario. Por su parte, los CUSPT son estimados con base a los clientes existentes y los previstos a entrar en el transcurso de dichos años.

**EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)**  
 (El Estado de la República de Panamá posee el 100% de la Empresa)

**Notas a los Estados Financieros**

**(8) Devoluciones por atraso de Proyectos de Inversión, continuación**

Para cada año del período tarifario, se revisa el cumplimiento de las variables previstas (fecha de inicio de operación comercial, demanda y capacidad). La revisión se realiza al término de cada año calendario, con el objetivo de ajustar las tarifas del siguiente año tarifario, para devolverle al usuario si se ha cobrado más en el año anterior; o cobrarle lo que se le ha dejado de facturar, por efecto en las variaciones de las variables previstas. El ajuste se realiza por medio de actualizaciones de los cargos aprobados en el pliego tarifario. La metodología regulatoria, produce un desfase, entre la fecha de ocurrencia de los hechos que causan la modificación y la fecha que recibe el efecto de cambios de ingreso.

Durante el año fiscal 2004 se realizó una actualización a determinadas variables, que inciden en la formulación del ingreso máximo permitido, tales como fecha de inicio de operación comercial de nuevos proyectos, incluidos en el plan de expansión; potencia inyectada por los generadores al sistema de transmisión y capacidad de las distribuidoras, relacionados al período tarifario de julio de 2001 al 30 de junio de 2005. Conforme lo estipulan las reglas del mercado eléctrico.

La Autoridad Nacional de los Servicios Públicos, habida cuenta de lo citado, emitió Resolución No. JD-5400 del 7 de julio de 2005, por medio de la cual aprobó la devolución neta de B/.19,739,100 a los Agentes de Mercado, por concepto de atraso de la no entrada en operación comercial del proyecto de la línea de transmisión Guaquitas - Panamá II y subestaciones asociadas de 230 KV. En la citada resolución, se ordenaba el reconocimiento de un costo financiero de 5% anual sobre saldo y la devolución de la deuda en un plazo de 48 meses a partir del mes de julio de 2005.

Los saldos por pagar en concepto de devoluciones por atraso de proyectos de inversión se muestran a continuación:

<u>Generadores</u>	<u>Saldo al 31-12-07</u>	<u>Compensaciones y Amortizaciones</u>	<u>Saldo al 31-12-08</u>
Empresa de Generación Eléctrica Fortuna, S.A.	232,889	232,889	0
AES Panamá, S.A.	254,158	254,158	0
Empresa de Generación Eléctrica Bahía Las Minas, S.A.	341,622	213,765	127,857
PANAM Termal Generating Limited	127,215	72,507	54,708
Petroeléctrica, S.A.	41,839	28,268	13,571
La Yeguada (EDEMET)	32,566	20,155	12,411
Autoridad del Canal de Panamá	24,475	16,536	7,939
Pedregal Power	20,798	14,052	6,746
Corporación Panameña de Energía, S.A.	17,141	11,581	5,560
Capira (EDEMET)	6,255	4,006	2,249
	<u>1,098,958</u>	<u>867,917</u>	<u>231,041</u>
 <u>Distribuidores</u> 			
<u>Grandes Clientes:</u>			
Cemex	36,412	23,970	12,442
Cemento Panamá	24,032	16,237	7,795
Grupo Melo	13,245	8,949	4,296
MOPPSA	3,716	2,115	1,601
Hotel Miramar	665	144	521
	<u>78,070</u>	<u>51,415</u>	<u>26,655</u>
Sub-total	<u>1,177,028</u>	<u>919,332</u>	<u>257,696</u>
Menos: Vencimientos corrientes	<u>(967,101)</u>		<u>257,696</u>
Devoluciones por atraso en proyectos de inversión, excluyendo vencimientos corrientes	<u>209,927</u>		<u>0</u>

**EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)**  
 (El Estado de la República de Panamá posee el 100% de la Empresa)

**Notas a los Estados Financieros**

**(8) Devoluciones por atraso de Proyectos de Inversión, continuación**

En la Resolución No. JD-5400 se aprobó que los montos a devolver no compensados sean pagados por ETESA a las empresas generadoras y grandes clientes, en el periodo tarifario (julio 2005- junio 2009) divididos en ocho semestres correspondientes, con un interés del 5% anual sobre el saldo no amortizado.

Las devoluciones por atraso en proyectos de inversión guardan relación con los adelantos tarifarios que se detallan en la nota 9.

**(9) Adelantos de Tarifas por Uso de la Red de Transmisión**

Debido al retraso en la ejecución de proyectos de inversión en el sistema principal de transmisión, con respecto a las fechas utilizadas en el cálculo tarifario de transmisión, la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP) efectuó ajustes en la tarifa de transmisión a fin de reembolsar a los clientes finales los ahorros asociados al retraso de los proyectos de inversión.

Mediante Resoluciones emitidas durante el año 2003, la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos, efectuó el otorgamiento de créditos que corresponden al anticipo del ajuste tarifario que se produce por el retraso de la ejecución de los proyectos de inversión por parte de la Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A

En este sentido, al cierre del periodo tarifario que comprende el periodo 1 de julio de 2001 al 30 de junio de 2005, la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP), de acuerdo a las facultades que le confiere la Ley, emitió las Resoluciones N° 5484 y 5485 de 7 de julio de 2005, por medio de las cuales estableció el mecanismo para que ETESA, recupere los saldos deudores de parte de la Empresa Eléctrica Chiriquí, S.A. (EDECHI) y Empresa Elektra Noreste, S.A. (ELEKTRA) por concepto de adelanto tarifario por uso de la red de transmisión.

La secuencia de los abonos realizados por las empresas distribuidoras conlleva a los saldos por cobrar de la siguiente manera:

	Elektra Noreste, S. A.	Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A.	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2005	6,058,263	513,150	6,571,413
Amortización 2006	<u>(1,347,987)</u>	<u>(114,177)</u>	<u>(1,462,164)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2006	4,710,276	398,973	5,109,249
Amortización 2007	<u>(1,693,341)</u>	<u>(143,430)</u>	<u>(1,836,771)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2007	3,016,935	255,543	3,272,478
Amortización 2008	<u>(1,628,228)</u>	<u>(137,916)</u>	<u>(1,766,144)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2008	<u>1,388,707</u>	<u>117,627</u>	<u>1,506,334</u>

**EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)**  
 (El Estado de la República de Panamá posee el 100% de la Empresa)

**Notas a los Estados Financieros**

**(9) Adelantos de Tarifas por Uso de la Red de Transmisión, continuación**

Los intereses por cobrar en concepto de adelanto tarifario se detallan de la siguiente manera:

<u>Intereses a cobrar</u>	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Elektra Noreste, S.A.	9,673	14,451
Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A.	<u>8,19</u>	<u>12,345</u>
	<u>10,492</u>	<u>26,796</u>

**(10) Fondo de Fideicomiso**

La Empresa mantiene en la Caja de Ahorros un fondo de fideicomiso por un monto de B/.108,263 y B/.102,706 para 2008 y 2007 respectivamente, el cual genera intereses de 1% anual. Dicho fondo fue creado para que sirviese de garantía a los préstamos otorgados a personal que en su oportunidad se acogió al programa de Reconversión Empresarial. Durante el período 2008, este programa no registra movimiento.

**(11) Otros Activos**

Dentro de otros activos se incluye la cuenta por cobrar al Sistema de Interconexión Eléctrica para los Países de América Central (SIEPAC) por la suma de B/.1,436,351, basado en los términos del Convenio Modificadorio del Convenio Sobre el Uso de los Ahorros Derivados de la Operación Coordinada Para el Repago del préstamo de Cooperación Técnica N°1002/OC-RG, suscrito entre ETESA y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID).

El Convenio Modificadorio en su cláusula cuarta "Mecanismo de Cargo Adicional para el Repago de la Deuda, establece que: Una vez puesto en funcionamiento el Mercado Eléctrico Regional, el Consejo de Electrificación de América Latina (CEAC) y las empresas eléctricas gestionarán ante el CRIE para que establezca un mecanismo de cargo adicional a los Agentes del Mercado para asegurar el repago de la deuda de CEAC y de cada país participante". Mecanismo que será implantado por la Empresa Operadora de la Red (EOR).

El Convenio Modificadorio surge como complemento al Convenio de Préstamo de Cooperación Técnica N°1002/OC-RG suscrito entre el Consejo de Electrificación de América Latina (CEAC) y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID); con el aval del Estado Panameño, por la parte alicota que le correspondió a la República de Panamá, para desarrollar el proyecto de apoyo a la formación y consolidación progresiva de un mercado eléctrico regional.

**(12) Efectivo**

El efectivo estaba constituido de la siguiente manera:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Caja menuda	15,500	15,500
Cuentas corrientes	8,560,206	8,328,548
Depósitos a plazo fijo	<u>34,879,160</u>	<u>29,291,300</u>
	<u>43,454,866</u>	<u>37,635,348</u>



**EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)**  
 (El Estado de la República de Panamá posee el 100% de la Empresa)

**Notas a los Estados Financieros**

**(13) Saldos y Tansacciones con Agentes del Mercado**

Se incluyen saldos y transacciones, las cuales se resumen a continuación:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
<b>Cuentas por cobrar – Distribuidoras:</b>		
Elektra Noreste, S. A.	1,941,045	1,952,861
Edemet	1,784,722	1,801,365
Edechi	<u>116,945</u>	<u>111,671</u>
	<u>3,842,712</u>	<u>3,865,897</u>
<b>Cuentas por cobrar – Generadoras:</b>		
Empresa de Generación Eléctrica. Bahía las Minas, S. A.	110,153	107,340
AES Panamá, S. A.	2,158,835	2,219,841
PAN AM Thermal Generating Limited	270,290	250,286
Empresa de Generación Eléctrica Fortuna, S. A.	2,731,328	2,822,150
EGESA	23,718	124,868
Inversiones y Desarrollo Balboa, S.A.	17,086	0
Corporación Panameña de Energía, S. A.	8,642	139,455
Pedregal Power Company	21,452	20,233
Autoridad del Canal de Panamá	<u>44,190</u>	<u>27,945</u>
	<u>5,385,694</u>	<u>5,712,118</u>
	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Cuenta por cobrar – Gobierno de Panamá	118,806	163,449
Intereses por cobrar	10,492	26,796
Otras cuentas por cobrar (proveedores y empleados)	764,928	1,122,543
Menos: Provisión para posibles cuentas incobrables	<u>(662,966)</u>	<u>(662,966)</u>
	<u>9,459,666</u>	<u>10,227,837</u>
<b>Cuentas por pagar – Distribuidoras:</b>		
Edechi	786,566	311,527
Edemet	91,262	88,312
Electra Noreste	<u>112,000</u>	<u>112,000</u>
	<u>989,828</u>	<u>511,839</u>

**EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)**  
 (El Estado de la República de Panamá posee el 100% de la Empresa)

**Notas a los Estados Financieros**

**(13) Saldos y Transacciones con Agentes del Mercado, continuación**

<b>Cuentas por pagar - Generadoras:</b>		
Empresa de Generación Eléctrica, S.A.	773,067	55,000
Bahía las Minas, S. A.	153,300	46,031
Corporación Panameña de Energía, S. A.	60,280	20,167
Empresa de Generación Eléctrica Fortuna, S. A.	94,771	49,062
AES Panamá, S. A.	13,000	3,900
Transacciones Esporádicas	66,288	6,666
Pedregal Power	73,337	24,535
Autoridad del Canal de Panamá	546,754	512,595
Inversiones y Desarrollo Balboa, S.A.	31,755	0
PAN AM Thermal Generating Limited	56,960	10,880
	<u>1,169,512</u>	<u>728,836</u>
<b>Transacciones:</b>		
Ingresos por transmisión de energía	<u>46,070,464</u>	<u>43,688,913</u>

El Estado es accionista de las empresas Distribuidoras del sector eléctrico y de las empresas AES Panamá, S.A.; Empresa de Generación Eléctrica Bahía Las Minas, S.A.; Empresa de Generación Fortuna, S. A. creadas a raíz de la privatización del IRHE en el año 1998. En consecuencia, las transacciones que lleva a cabo ETESA con cada una de estas empresas se clasifican como transacciones con partes relacionadas.

**(14) Cuentas por Pagar**

Las cuentas por pagar estaban compuestas de la siguiente manera:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Mercado Regional - ETESA	35,807	16,022
Gobierno	63,099	39,243
Empleados	361,875	129,927
Materiales y suministros	3,753,017	6,796,361
Contratos de Proyectos - ETESA	<u>5,039,958</u>	<u>6,151,250</u>
	<u>9,253,756</u>	<u>13,132,803</u>

**EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)**  
 (El Estado de la República de Panamá posee el 100% de la Empresa)

**Notas a los Estados Financieros**

**(15) Préstamos por Pagar**

Los préstamos por pagar se detallan como sigue:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Fondo de Pre-inversión:		
Contrato de préstamo hasta por la suma de B/.1,700,000 con una tasa de interés del 7% anual sobre saldo, más una comisión de compromiso de 3/4% del 1% anual sobre los saldos no desembolsados y una comisión de servicio de 3/4% del 1% anual sobre los saldos deudores del préstamo, para el financiamiento parcial de la ejecución del estudio de "Expansión del Sistema Eléctrico Primera Etapa (Gualaca fase I)". Pagadero mediante 20 cuotas semestrales consecutivas e iguales de B/.85,000 con vencimiento en el 2008.	0	85,000
Ministerio de Economía y Finanzas:		
Contrato de préstamo No.690/OC-PN hasta por la suma de B/.767,673, del cual se recibió la suma de B/.756,850 con una tasa de interés variable de 4.25% anual sobre saldo para cada semestre, que se determinará por el costo de empréstitos calificados para el semestre anterior, más un diferencial que el BID fijará periódicamente de acuerdo con su política sobre tasas de interés. Este préstamo se canceló en mayo de 2008.	0	479,338
<b>Sub total que pasa</b>	<u>0</u>	<u>564,338</u>

**EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)**  
 (El Estado de la República de Panamá posee el 100% de la Empresa)

**Notas a los Estados Financieros**

**(15) Préstamos por Pagar, continuación**

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
<b>Sub total que viene</b>	<u>0</u>	<u>564,338</u>
<b>Ministerio de Economía y Finanzas:</b>		
Contrato de préstamo No.970/OC-PN hasta por la suma de B/.2,328,745, con una tasa de interés variable de 5.61% anual sobre saldo para cada semestre, que se determinará por el costo de empréstitos calificados para el semestre anterior, más un diferencial que el BID fijará periódicamente de acuerdo con su política sobre tasas de interés. Este préstamo se cancelo en mayo de 2008.	0	1,387,181
<b>Banco Nacional de Panamá:</b>		
Contrato de préstamo hasta por la suma de B/.22,000,000 con una tasa de interés de 2.0% más la tasa de interés Libor que opera en el mercado Interbancario de Londres Inglaterra, a tres meses sobre saldo total de los desembolsos realizados. Se amortizará este préstamo, mediante ciento veinte (120) pagos mensuales consecutivos no menores de B/.183,333.33 más intereses, en un plazo de doce (12) años contados a partir de la fecha del primer desembolso, incluyendo un período de gracia de dos (2) años para los pagos de capital. Este préstamo es para financiar la construcción de la Línea de Transmisión 230 KV Fortuna-Changuinola-Frontera y subestaciones asociadas.	16,902,870	1,575,649
<b>Sub-total</b>	<u>16,902,870</u>	<u>3,527,168</u>
Menos vencimientos corrientes	<u>1,466,667</u>	<u>274,175</u>
<b>Préstamos con instituciones financieras excluyendo vencimientos corrientes</b>	<u>15,436,203</u>	<u>3,252,993</u>

Entre los compromisos incluidos en el contrato de préstamo con Banco Nacional de Panamá, se incluyen las siguientes condiciones:

- El préstamo será utilizado exclusivamente para el financiamiento de la construcción de la Línea de Transmisión 230 KV Fortuna-Changuinola-Frontera y Subestación Changuinola 230 KV.
- Entregar dentro de los 120 días calendarios luego del cierre fiscal, los estados financieros de ETESA correspondiente al último año fiscal, y presentarse de forma comparativa en relación al cierre fiscal inmediatamente anterior, y auditados por una firma de auditoría independiente.
- Entregar dentro de los 90 días calendarios luego de cada período trimestral, los estados financieros interinos correspondientes al último período trimestral.
- Mantener niveles de EBITDA que represente no menos de 3.50 veces los gastos de intereses generados por la deuda financiera de ETESA, realizados durante el período trimestral terminado.

**EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)**  
(El Estado de la República de Panamá posee el 100% de la Empresa)

**Notas a los Estados Financieros**

**(15) Préstamos por Pagar, continuación**

- Mantener niveles de EBITDA que cubra no menos de 1.55 veces la suma de los gastos de intereses generados por la deuda financiera de ETESA, durante el período trimestral terminado, más pagos al capital de la deuda financiera realizados durante el período trimestral terminado.
- Los pasivos totales no deberán exceder en ningún momento, desde la firma del contrato hasta el último pago de capital e intereses, 1.00 veces el Patrimonio Total más intereses minoritarios.
- No se realizará distribución de dividendos en efectivo, cuando el cálculo de su Flujo Neto de Efectivo sea negativo, en cada período trimestral desde la firma del contrato hasta el último pago de capital e intereses.

**(16) Préstamo por Pagar – BID**

El 18 de noviembre de 2000, la República de Panamá (Prestatario) y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) suscribieron el contrato del Préstamo No. 1113/OC-PN por B/.72,000,000 con el propósito de financiar la ejecución de un Proyecto de Expansión de la Red de Transmisión Eléctrica.

El 9 de abril de 2001, el Ministerio de Economía y Finanzas y la Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA), celebraron un convenio de financiamiento donde ETESA se compromete a aceptar el financiamiento con cargos a los recursos de la Facilidad Unimonetaria del capital ordinario del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), hasta por la suma de setenta y dos millones de dólares (US\$72,000,000) provenientes del contrato de préstamo No. 1113/OC-PN suscrito por la República de Panamá, a través del Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) con el BID, el 18 de noviembre de 2000.

Este proyecto consistió en la construcción de la línea de transmisión de 230 kv Guasquitas – Panamá II, localizada en el corregimiento de Pedregal, Provincia de Panamá, la cual se inicia en el distrito de Gualaca y se dirige a lo largo del país hasta la recién construida subestación Panamá II. La línea de transmisión tiene como objetivo primordial el cumplimiento del criterio n-1 que le exigen a ETESA las Normas de Calidad del Servicio Técnico de Transmisión, aprobadas por la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos, mediante Resolución JD-920 de 24 de julio de 1998. También, se constituye esta nueva Línea en una opción para conducir toda la energía potencial del occidente de la República de Panamá hasta el centro principal de carga del país, al aumentar la capacidad del Sistema Nacional de Transmisión.

El costo total del proyecto es de B/.113,000,000 dividido de la siguiente manera:

Financiamiento por el BID	72,000,000
Aporte de la Empresa	<u>41,000,000</u>
	<u>113,000,000</u>

El Programa tiene un plazo de ejecución de treinta y seis (36) meses contados a partir de la fecha del contrato de préstamo.

El financiamiento deberá ser totalmente amortizado por el Prestatario a más tardar el 18 de noviembre de 2020 mediante cuotas semestrales, a partir de la fecha en que hayan transcurrido seis meses después del último desembolso del préstamo.

Los intereses serán pagados semestralmente comenzando a los seis meses de la fecha de firma del presente contrato. Al 31 de diciembre de 2008, la tasa de interés anual fue de 5.64% (2007: 5.61%).

**EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)**  
(El Estado de la República de Panamá posee el 100% de la Empresa)

**Notas a los Estados Financieros**

**(16) Préstamo por Pagar – BID, continuación**

Además, el Prestatario tendrá que pagar sobre el saldo no desembolsado del financiamiento una comisión de crédito del 0.75% anual, que empezará a devengarse a los sesenta (60) días de la fecha del contrato de préstamo.

El 12 de abril de 2002, la República de Panamá (Prestatario) y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) suscribieron el contrato del Préstamo No. 1002/OC-RG por B/.1,650,000 con el propósito de financiar la ejecución de un Sistema de Interconexión Eléctrica para los Países de América Central (SIEPAC): Proyecto de apoyo a la formación y consolidación progresiva de un mercado eléctrico regional. La tasa de interés de este préstamo para el año 2008 es de 5.64%.

El BID había hecho desembolsos a la Empresa entre los préstamos No. 1113/OC-PN y 1002/OC-RG por un monto de B/.72,537,504 y B/.71,101,152 para el 2008 y 2007 respectivamente, de la siguiente manera:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Saldo al inicio del año	71,101,152	71,101,152
Desembolsos recibidos	<u>1,436,352</u>	<u>0</u>
Montos desembolsados al final del año	72,537,504	71,101,152
Menos: Abonos a principal (acumulado)	(19,535,088)	(15,163,931)
Vencimientos corrientes	<u>(4,422,863)</u>	<u>(4,302,863)</u>
Préstamo por pagar – BID, excluyendo vencimientos corrientes	<u>48,579,553</u>	<u>51,634,358</u>

Según el contrato, los desembolsos serán efectuados a través de la presentación de cuentas.

El Gerente General de ETESA, debidamente autorizado por acta de Junta Directiva de 6 de noviembre de 2008, suscribió contrato de préstamo N° 2024-OC-PN, con el Banco Interamericano de Desarrollo, para el financiamiento del programa de inversión y transformación corporativa; con el fin de mejorar su financiamiento y organización por un monto de US\$ 12,500,000, préstamo que será amortizado mediante cuotas semestrales, consecutivas y, en lo posible iguales. La primera cuota se pagará a los cinco (5) años contados a partir de la fecha de vigencia del mencionado préstamo. Los intereses se calcularán sobre la tasa LIBOR a 3 meses.

El Contrato de Garantía fue suscrito por el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) en representación de la República de Panamá, y refrendado por la Contraloría General de la República el 16 de diciembre de 2008. Al cierre del ejercicio fiscal de 2008, no hubo desembolsos.

**(17) Impuesto Sobre la Renta**

De acuerdo a la legislación vigente, las declaraciones del impuesto sobre la renta de la Empresa están sujetas a revisión por parte de las autoridades fiscales, por los últimos tres años inclusive el año terminado el 31 de diciembre de 2008.

Además, los registros de la Empresa están sujetos a examen por las autoridades fiscales para determinar el cumplimiento de la ley del impuesto de timbres y del impuesto sobre transferencias de bienes muebles y servicios (ITBMS).

**EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)**  
 (El Estado de la República de Panamá posee el 100% de la Empresa)

**Notas a los Estados Financieros**

**(17) Impuesto Sobre la Renta, continuación**

De acuerdo a regulaciones fiscales vigentes, las utilidades no distribuidas de las compañías en la República de Panamá, están sujetas a un impuesto sobre dividendos de 10%, al momento de su distribución.

La conciliación entre la utilidad financiera antes del impuesto sobre la renta y la utilidad neta fiscal, se presenta a continuación:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Utilidades antes del impuesto sobre la renta	<u>14,749,412</u>	<u>12,892,119</u>
Ingresos exentos	(653,869)	(982,451)
Gastos no deducibles	(44,404)	0
Ganancia de capital venta de inmuebles	<u>(777,738)</u>	<u>0</u>
Renta neta gravable	<u>13,273,401</u>	<u>11,909,668</u>
Impuesto sobre la renta causado 30%	<u>3,982,020</u>	<u>3,572,900</u>

A partir del 3 de febrero de 2005, fecha de entrada en vigencia de la Ley No. 6 de 2 de febrero de 2005, el artículo 699 del Código Fiscal indica que las personas jurídicas deben pagar el impuesto sobre la renta a una tasa del treinta por ciento (30%) sobre la que resulte mayor entre: (1) la renta neta gravable calculada por el método tradicional establecido en el Título I del Libro Cuarto del Código Fiscal, o (2) la renta neta gravable que resulte de deducir, del total de ingresos gravables, el noventa y cinco punto treinta y tres por ciento (95.33%) de dicho total de ingresos gravables. Para el año terminado el 31 de diciembre de 2005, la compañía está obligada a realizar ambos cálculos del impuesto sobre la renta, tanto el cálculo de acuerdo con el método tradicional, como el cálculo alternativo del impuesto sobre la renta (CAIR).

El monto del impuesto sobre la renta causado y estimado a pagar por la Empresa para el período terminado el 31 de diciembre de 2008, se determinó de conformidad con el método tradicional.

**(18) Retenciones y Depósitos Sobre Construcciones en Proceso**

Las retenciones y depósitos sobre construcciones en proceso se constituyen de la siguiente manera:

	<u>Saldo 2007</u>	<u>Adiciones</u>	<u>Devoluciones</u>	<u>Saldo 2008</u>
Retenciones del 10% sobre los contratos de construcción	1,877,453	1,526,256	856,989	2,546,720.-
Depósitos de garantía	<u>10,004</u>	<u>0</u>	999	<u>9,005</u>
	<u>1,887,457</u>	<u>1,526,256</u>	<u>857,988</u>	<u>2,555,725</u>

**(19) Provisión Para Prima de Antigüedad**

La Empresa mantenía fondos para prima de antigüedad depositados en un fondo de fideicomiso con un agente fiduciario por B/.1,078,798 y B/.920,272; al 31 de diciembre de 2008 y 2007, respectivamente.

**EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)**  
(El Estado de la República de Panamá posee el 100% de la Empresa)

**Notas a los Estados Financieros**

**(19) Provisión Para Prima de Antigüedad, continuación**

La provisión para prima de antigüedad e indemnización al 31 de diciembre de 2008 es de B/.1,925,840 (2007: B/.1,901,430).

El total cargado a gastos durante los años terminados el 31 de diciembre de 2008 y 2007 fue de B/.124,352 y B/.117,598, respectivamente.

Durante el 31 de diciembre de 2008 y 2007 se efectuaron pagos de prima de antigüedad e indemnización por la suma de B/.133,974 y B/.123,885.

**(20) Costos de Personal**

A continuación se presenta un detalle de la composición de los costos de nóminas, el cual está distribuido entre transmisión, conexión, operación integrada y administración general:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Salarios y otras remuneraciones	5,318,698	4,935,118
Decimo tercer mes	843,717	785,183
Evaluación por desempeño	626,859	480,825
Otras remuneraciones convención colectiva	393,072	338,160
Gasto de representación	325,145	320,291
Indemnización y preaviso	124,352	117,598
Prestaciones laborales	<u>1,584,472</u>	<u>1,418,637</u>
	<u>9,216,315</u>	<u>8,395,812</u>

Número promedio de empleados al 31 de diciembre de 2008 era de 416, permanentes 397 y eventuales 19 (2007: 395, permanentes 388 y eventuales 7).



**EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)**  
 (El Estado de la República de Panamá posee el 100% de la Empresa)

**Notas a los Estados Financieros**

**(21) Costos y Gastos de Operación, Generales y Administrativos**

El detalle de los costos de los servicios, gastos generales y administrativos se presentan a continuación:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
<u>Transmisión</u>		
Salarios	1,934,289	1,778,741
Gasto de representación	83,355	81,384
Sobretiempo	172,392	184,650
Décimo tercer mes y bonificaciones	507,300	499,391
Cuota patronal y prestaciones laborales	634,934	546,254
Beneficio convención colectiva	188,338	42,457
Servicios básicos	662,337	450,136
Servicios no personales	541,854	530,443
Viáticos y transporte	187,902	150,619
Alquileres	143,355	119,062
Combustible y lubricantes	131,736	129,761
Reparación y mantenimiento	656,283	565,357
Materiales y suministros	305,812	374,286
Otros servicios comerciales y financieros	637,945	536,960
Otros gastos	111,109	8,908
Gastos generales administrativos transferidos	702	635
Impuestos, tasas de regulación y fiscalización	10,069	5,919
Organismos internacionales	10,000	10,000
	<u>6,919,712</u>	<u>6,014,963</u>
<u>Conexión</u>		
Salarios	39,754	47,005
Sobretiempo	4,512	10,783
Décimo tercer mes y bonificaciones	6,304	7,797
Cuota patronal y prestaciones laborales	11,411	14,401
Beneficio convención colectiva	624	1,299
Servicios básicos	17,373	9,383
Servicios no personales	195,972	184,425
Viáticos y transporte	357	564
Combustible y Lubricantes	187	188
Reparación y mantenimiento	40,228	12,052
Materiales y suministros	14,180	13,111
Otros servicios comerciales y financieros	207	56,216
	<u>331,109</u>	<u>357,224</u>

**EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)**  
 (El Estado de la República de Panamá posee el 100% de la Empresa)

**Notas a los Estados Financieros**

**(21) Costos y Gastos de Operación, Generales y Administrativos, continuación**

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
<u>Centro Nacional de Despacho</u>		
Salarios	965,682	867,707
Gasto de representación	65,140	60,300
Sobretiempo	111,600	96,327
Décimo tercer mes y bonificaciones	245,641	244,984
Cuota patronal y prestaciones laborales	303,343	246,905
Beneficio convención colectiva	43,860	49,148
Servicios básicos	148,735	143,163
Servicios no personales	45,924	51,971
Viáticos y transporte	181,804	137,570
Alquileres	4,768	94,117
Combustible y lubricantes	8,098	7,280
Reparación y mantenimiento	163,933	254,945
Materiales y suministros	74,915	30,503
Otros servicios comerciales y financieros	100,792	149,809
Otros gastos	9,458	0
Gastos generales administrativos transferidos	87,636	101,768
Impuestos, tasas de regulación y fiscalización	131	0
Organismos internacionales	884	1,024
	<u>2,562,344</u>	<u>2,537,521</u>
<u>Hidrometeorología</u>		
Salarios	602,374	582,372
Gasto de representación	12,600	12,600
Sobretiempo	44,274	32,508
Décimo tercer mes y bonificaciones	136,544	134,048
Cuota patronal y prestaciones laborales	182,484	204,153
Beneficio convención colectiva	27,114	6,053
Servicios básicos	41,081	57,952
Servicios no Personales	62,476	66,658
Viáticos y transporte	113,424	88,153
Alquileres	57,773	79,511
Combustible y Lubricantes	27,413	26,276
Reparación y mantenimiento	33,528	35,164
Materiales y suministros	67,302	24,410
Otros servicios comerciales y financieros	212,070	186,640
Otros gastos	6,272	0
Gastos generales administrativos transferidos	101,342	119,464
Impuestos, tasas de regulación y fiscalización	1,999	5,681
Organismos Internacionales	9,000	9,000
	<u>1,739,070</u>	<u>1,670,643</u>
Total operación integrada	<u>4,301,414</u>	<u>4,208,164</u>
Depreciación	<u>13,261,202</u>	<u>13,003,766</u>

**EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)**  
 (El Estado de la República de Panamá posee el 100% de la Empresa)

**Notas a los Estados Financieros**

**(21) Costos y Gastos de Operación, Generales y Administrativos, continuación**

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
<u>Gastos generales y administrativos</u>		
Salarios	1,531,538	1,420,406
Gastos de representación	164,050	162,550
Sobretiempo	36,391	35,675
Decimo tercer mes y bonificación	397,828	379,787
Cuota patronal y prestaciones laborales	452,300	406,924
Beneficios convención colectiva	322,191	239,198
Servicios básicos	460,006	178,766
Servicios no personales	185,062	216,346
Viáticos y transporte	139,992	176,415
Alquileres	299,965	194,865
Lubricante y combustible	160,175	110,162
Reparaciones y mantenimiento	380,103	574,765
Materiales y suministros	311,181	262,031
Otros servicios comerciales y financieros	749,805	563,821
Otros gastos	45,488	18,998
Gastos generales administrativos transferidos	(726,927)	(664,475)
Amortización mejoras propiedad arrendada	303,190	40,600
Impuestos, tasas de regulación y fiscalización	539,817	560,350
Cuotas a Organismos Internacionales	14,984	0
Perdida de retiro de activos	0	319,580
	<u>5,767,139</u>	<u>5,196,764</u>

**(22) Otros Ingresos de Operaciones**

Los otros ingresos de operaciones estaban compuestos de la siguiente manera:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Servicios de comunicación	151,708	70,882
Servicios de arrendamientos	93,096	93,061
Servicios de Hidrometeorología	101,296	60,916
Multas y sanciones a proveedores	43,410	12,862
Ganancia en venta de activo fijo	822,734	0
Otros	431,655	44,608
	<u>1,643,899</u>	<u>282,329</u>

Los otros ingresos de operación pasaron de B/.282,329 a B/.1,643,899 entre diciembre de 2007 y 2008 respectivamente. El 69.4% (B/.1,140,954) constituyen ingresos no recurrentes. Cuantía que se desglosa en primer lugar por B/.822,734 devengados por la venta de activos fijos no utilizados en el giro normal del negocio. Por otro lado, B/.318,220 se reconocen como otros ingresos debido a la disminución realizada a la provisión para la eventual devolución de ingresos por usos del sistema principal de transmisión, debido al atraso de la entrada en operación comercial de determinados proyectos de inversión. Véase nota 23 que amplía el ajuste realizado.

**EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)**  
 (El Estado de la República de Panamá posee el 100% de la Empresa)

**Notas a los Estados Financieros**

**(23) Costos Financieros, Neto**

Los costos financieros se detallan como sigue:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Gastos de intereses	(3,158,956)	(3,502,701)
Intereses ganados	<u>774,581</u>	<u>1,204,459</u>
Total	<u>(2,384,375)</u>	<u>(2,298,242)</u>

**(24) Pasivos Contingentes**

La Empresa mantenía compromisos y contingencias originadas por el curso normal de negocios por montos de B/.5,835,186 (2007: B/.4,946,077).

En relación a las reservas establecidas tanto para compromisos pendientes y los casos legales que se tramitan, la Empresa decidió establecer las siguientes reservas:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Demanda interpuesta por América Torralba y otros contra ETESA para que se les indemnice por el uso de la servidumbre eléctrica que pasa sobre su propiedad	345,127 ✓	345,127
Demanda interpuesta contra ETESA por Ligia M. Lobo de Irimia para que se le indemnice por gastos médicos, lucro cesante, daños y perjuicios sufridos por una colisión en la Chiriquí Grande, Bocas del Toro	100,000 ✓	100,000
Provisión para la eventual devolución de ingresos por usos del sistema principal de transmisión, debido al atraso de la entrada en operación comercial de determinados proyectos de inversión	3,579,000	3,897,220
Reconocimiento de las medias horas de almuerzo	51,118	51,118
Reintegro de cheques en circulación	55,444	51,771
Reclamo de Inversiones Murcia, S.A. (Línea de Transmisión Santa Rita).	101,425	101,425 *
Fondo de Compensación de Proyectos	489,333	0
Aseguradoras	487,970	0
Planillas de reservas	87,169	0
Reclamos por afectación de servidumbres de la línea de transmisión Guasquitas Panamá	<u>538,600</u>	<u>399,416</u>
	<u>5,835,186</u>	<u>4,946,077</u>

**EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)**  
(El Estado de la República de Panamá posee el 100% de la Empresa)

**Notas a los Estados Financieros**

---

**(24) Pasivos Contingentes, continuación**

Para la provisión por la eventual devolución de ingresos por usos del sistema principal de transmisión, debido al atraso de la entrada en operación comercial de determinados proyectos, de inversión, ETESA, procedió a realizar su mejor estimado de la cuantía a devolver a inicio del período tarifario que inicia el 1 de julio de 2009, basado en las consideraciones siguientes:

Por regulación, los ingresos por uso del Sistema Principal de Transmisión de ETESA, están en función de los Bienes e Instalaciones en Servicio. Cada período tarifario (de cuatro años) se determina el Pliego Tarifario de Cargos por Uso del Sistema Principal (CUSPT), mediante el cual se establece la remuneración que deben hacer los clientes, por el uso de las instalaciones.

El ingreso requerido es estimado tomando, como base de capital, el conjunto de bienes e instalaciones en servicio al 31 de diciembre de 2004, más las adiciones previstas, de acuerdo a la fecha de inicio de operación programada de los proyectos de inversión, de los años considerados en el período tarifario. Por su parte, los CUSPT son estimados con base en los clientes existentes y los previstos a entrar en el transcurso de dichos años.

Cada año del período tarifario, se revisa el cumplimiento de las variables previstas. La revisión se realiza al término de cada año calendario, con el objetivo de ajustar las tarifas del siguiente año tarifario, para devolverle al usuario si se ha cobrado más en el año anterior; o cobrarle lo que se le ha dejado de cobrar, por efecto de las variaciones de las variables previstas. El ajuste se realiza por medio de actualizaciones de los cargos aprobados. La metodología regulatoria, produce un desfase, entre la fecha de ocurrencia de los hechos que causan la modificación y la fecha que recibe el efecto de cambio de ingreso, como se detalla en el siguiente cuadro:

EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)  
 (El Estado de la República de Panamá posee el 100% de la Empresa)

Notas a los Estados Financieros

(24) Pasivos Contingentes, continuación  
 A continuación presentamos anexo con la información del impacto de reducciones tarifarias y remanente a devolver por atraso de proyectos sobre ingresos facturados:

Años calendario (millos de balboas)	JUN-DIC 2005		2006		2007		2008		ENE-JUN 2009		TOTAL
	Semestre 2	Semestre 1	Semestre 2	Semestre 1	Semestre 2	Semestre 1	Semestre 2	Semestre 1	Semestre 2		
Ingresos previstos por CUSPT aprobados	0	17,183	19,232	19,232	19,506	19,506	19,003	19,003	132,665		
Liquidación de CUSPT estimada	0	17,183	19,122	19,122	18,841	18,841	17,791	17,791	128,691		
Diferencia = reducción tarifaria por atrasos	0	0	(110)	(110)	(665)	(665)	(1,212)	(1,212)	(3,974)		
Devolución implícita en Facturación, agrupada por año calendario:	0		(110)		(775)		(1,877)	(1,212)	(3,974)		
Remanente:							(3,713)	134	(3,579)		
Devolución total							(3,713)	134	(3,579)		
<b>AJUSTE PARA ESTADOS FINANCIEROS</b>											
Devolución total reclasificada	(219)		(1,390)		(2,425)		(3,713)	134	(7,553)		
Devolución realizada por reducción tarifaria facturada anual	0		110		775		1,877	1,212	3,974		
Remanente: Devolución pendiente, según año de gestión	(219)		(1,220)		(1,650)		(1,836)	1,346	(3,579)		

## **EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)**

(El Estado de la República de Panamá posee el 100% de la Empresa)

### **Notas a los Estados Financieros**

---

#### **(24) Pasivos Contingentes, continuación**

El saldo por ajustar del período 2005-2009 en concepto de Ingresos Permitidos para cubrir los costos del Sistema Principal de Transmisión (IPSPT) a incorporar a los cálculos tarifarios del próximo período tarifario 2009-2013, denominado en este informe como REMANENTE, es de B/.3,579,000. Al cotejar la estimación del año precedente de B/.3,897,220 y los B/.3,579,000 se registra una disminución de B/.318,220 que han sido reconocidos como otros ingresos y descritos en la nota N° 21 .

#### **(25) Fideicomiso – Fondo de Estabilización Tarifaria**

El 28 de enero de 2004, mediante Resolución de Gabinete No. 5 se resuelve exceptuar del requisito del procedimiento de selección de contratistas al Ministerio de Economía y Finanzas, y autorizarlo a contratar directamente con la Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA), la celebración de un Contrato de Fideicomiso para la Constitución de un Fondo de Estabilización Tarifaria, con un aporte inicial para el primer semestre del año 2004 por la suma de diecinueve millones ochocientos dos mil diez balboas (B/.19,802,010).

El Fondo de Estabilización Tarifaria fue creado para cumplir con los siguientes objetivos:

- Funcionar como un mecanismo financiero que provea en el corto y mediano plazo, la estabilización del precio de la energía eléctrica al consumidor final, que se acoge a las tarifas reguladas.
- Crear un paliativo para los potenciales aumentos tarifarios que se proyectan, debido a las alzas en el precio del petróleo,
- Estabilizar los precios de la energía, por medio de la transferencia mensual a las empresas de distribución de los posibles sobrecostos de suministro previamente identificados con respecto al pliego tarifario vigente ,, a fin de que dicho beneficio sea, a su vez, traspasado en su totalidad a los consumidores finales, es decir, a los clientes regulados.
- Al 31 de diciembre de 2008 y 2007 , los recursos aportados por el Gobierno Central al fondo fiduciario ascendieron a B/.80,955,478 y B/ 37,263,116; respectivamente y los desembolsos realizados a las distribuidoras por concepto de compensación tarifaria ascendieron a de B/.81,132,946 y de B/ 37,263,116 para los años señalados.

#### **(26) Eventos Subsecuentes**

La Junta Directiva de ETESA, mediante acta de enero de 2009, autorizó la compra de la nave 3 de la Empresa ENEL – Fortuna, S.A. por la suma de B/.2,153,122.

La obligación antes descrita surge de recomendación formulada por ASEP, mediante nota No. DSAN-574-08 de 28 de febrero de 2008, por medio de la cual reconoce que la Nave 3 por sus características debe formar parte de los activos del Sistema Principal de Transmisión, propiedad de ETESA, y le solicita a ETESA y FORTUNA que suscriban un contrato de compraventa, con la finalidad de traspasar la propiedad de dicha nave a ETESA.

Por otro lado se estima que para inicios del año 2009, se estará perfeccionando el contrato entre las partes.

**EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)**  
(El Estado de la República de Panamá posee el 100% de la Empresa)

**Notas a los Estados Financieros**

**(27) Instrumentos Financieros**

La Administración tiene responsabilidad por el establecimiento y vigilancia del marco de referencia de la administración de los riesgos de la Empresa.

Se establecen ciertas políticas de manejo de riesgos para identificar y analizar los riesgos que enfrenta la Empresa, para fijar límites apropiados de riesgos y, controles para vigilar los riesgos y la adherencia a los límites establecidos. La exposición máxima al riesgo de crédito está dada por el valor en libros de las cuentas por cobrar.

La Administración supervisa cómo la gerencia vigila el cumplimiento con las políticas de manejo de riesgos. La Administración ejecuta la vigilancia de los procesos operacionales y financieros.

La Empresa está expuesta, en el curso normal de negocio al:

- Riesgo de crédito
- Riesgo de liquidez y financiamiento
- Riesgo de tasa de interés y mercado

**(a) Riesgo de crédito**

El riesgo de crédito es el riesgo de que se origine una pérdida financiera para la Empresa si un miembro o contraparte de un instrumento financiero falla en cumplir con sus obligaciones contractuales. Este riesgo se origina principalmente de las cuentas por cobrar a clientes, inversiones en valores de deuda y otras cuentas por cobrar. La Empresa ha establecido políticas de ingresos y de crédito para minimizar el riesgo de crédito.

Al inicio de la relación contractual, la Administración evalúa las referencias financieras y otros aspectos de crédito de cada prospecto cliente. Una vez aceptados, los clientes firman un acuerdo donde se especifican las condiciones de límites de crédito y de pago. No se otorgan créditos a clientes que no tengan contratos previamente firmados.

La Administración y la gerencia efectúan análisis del deterioro de las cuentas por cobrar para determinar la necesidad de estimar pérdidas incurridas con respecto a las cuentas de los clientes. El componente principal de este análisis se relaciona con las exposiciones individuales de los clientes.

Las cuentas por cobrar - mercado eléctrico presentaban vencimientos como sigue:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
No vencidos	4,226,670	4,211,723
De 1 a 30 días	4,157,460	4,205,555
De 31 a 60 días	64,475	41,347
De 61 a 90 días	28,793	41,314
De 91 días y más	<u>751,008</u>	<u>1,078,076</u>
	<u>9,228,406</u>	<u>9,578,015</u>



**EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)**  
 (El Estado de la República de Panamá posee el 100% de la Empresa)

**Notas a los Estados Financieros**

**(27) Instrumentos Financieros, continuación**

El movimiento de la provisión para cuentas por cobrar se detalla de la siguiente forma:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Saldo al inicio y al final del año	<u>662,966</u>	<u>662,966</u>

**(b) Riesgo de liquidez y financiamiento**

El riesgo de liquidez es el riesgo que la Empresa no pueda cumplir con sus obligaciones financieras cuando estas son requeridas por causa del deterioro de la calidad de la cartera de cuentas por cobrar, la excesiva concentración de pasivos, la falta de liquidez de los activos o el financiamiento de activos a largo plazo con pasivos a corto plazo. La Empresa se asegura en el manejo de la liquidez, que mantiene suficiente efectivo disponible para liquidar los gastos operacionales esperados. Si lo considera necesario, se hacen las gestiones para la apertura de líneas de crédito.

Las políticas de administración de riesgo establecen un límite de liquidez que determina la porción de los activos de la Empresa que deben ser mantenidos en instrumentos de alta liquidez; así como límites de financiamiento y límites de apalancamiento.

Los siguientes son los vencimientos contractuales de los pasivos financieros:

<u>2008</u>	<u>Valor registrado</u>	<u>6 meses o menos</u>	<u>7 a 12 meses</u>	<u>A más de un año</u>
Cuentas por pagar	11,413,096	9,500,000	1,913,096	0
Préstamos con instituciones financieras <i>por pagar</i>	16,902,870	366,667	1,100,000	15,436,203
Préstamos por pagar - BID <i>5 años</i>	53,002,416	2,211,432	2,211,431	48,579,553
Intereses por pagar <i>cuando le men</i>	387,443	387,443	0	0
Gastos acumulados por pagar	962,238	451,776	510,462	0
Devoluciones por atraso en proyecto de inversión <i>50%</i>	257,696	257,696	0	0
Retención y depósitos sobre construcciones en proceso	<u>2,555,725</u>	<u>1,121,512</u>	<u>1,184,213</u>	<u>250,000</u>
	<u>85,481,484</u>	<u>14,296,526</u>	<u>6,919,202</u>	<u>64,285,756</u>
<u>2007</u>	<u>Valor registrado</u>	<u>6 meses o menos</u>	<u>7 a 12 meses</u>	<u>A más de un año</u>
Cuentas por pagar	14,373,478	13,883,483	0	489,995
Préstamos con instituciones financieras	3,527,168	0	0	3,527,168
Préstamos por pagar - BID	55,937,221	2,288,519	2,288,519	51,360,183
Intereses por pagar	336,694	336,694	0	0
Gastos acumulados por pagar	885,286	475,402	0	409,884
Devoluciones por atraso en proyecto de inversión	1,177,028	392,342	392,300	392,386
Retención y depósitos sobre construcciones en proceso	<u>1,887,457</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>1,887,457</u>
	<u>78,124,332</u>	<u>17,376,440</u>	<u>2,680,819</u>	<u>58,067,073</u>

**EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S. A. (ETESA)**  
(El Estado de la República de Panamá posee el 100% de la Empresa)

**Notas a los Estados Financieros**

---

**(27) Instrumentos Financieros, continuación**

*(c) Riesgo de mercado*

El riesgo de mercado es el riesgo que los cambios en los precios de mercado, como las tasas de interés, precios de acciones, etc. afecten los ingresos de la Empresa o el valor de sus posesiones en instrumentos financieros.

La Empresa no tiene exposiciones sustanciales con respecto al riesgo de mercado.