

**REPÚBLICA DE PANAMÁ
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES**

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

Trimestre terminado al 31 de diciembre de 2011

RAZÓN SOCIAL DE LA COMPAÑÍA: ELEKTRA NORESTE, S.A.

VALORES QUE HA REGISTRADO:

Bonos al 7.60% con vencimiento el 2021. Resolución No. CNV 156-06 del 29 de junio de 2006 por la suma de B/. 100,000.000

Bonos Corporativos a tasa de interés Libor tres (3) meses + 2.375%. Resolución No. CNV 316-08 del 7 de octubre de 2008 por la suma de B/. 40,000,000

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

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

DIRECCIÓN DE CORREO ELECTRÓNICO: ensa@ensa.com.pa



I PARTE

A. INFORMACIÓN DE LA COMPAÑÍA

1. Historia de la Compañía

Elektra Noreste, S.A. (la Compañía) es una sociedad anónima formada como resultado de la privatización del Instituto de Recursos Hidráulicos y Electrificación (IRHE). La Compañía fue constituida mediante Escritura Pública No.143 de 19 de enero de 1998 e inició operaciones en enero de 1998. El capital social autorizado de la Compañía consiste en cincuenta millones de acciones comunes sin valor nominal. A la fecha, Panama Distribution Group, S.A. posee el 51% de las acciones comunes autorizadas, emitidas y en circulación de la Compañía, mientras que el Estado y los ex-empleados del IRHE poseen un 48.25% y un 0.43%, respectivamente. El resto de las acciones se mantienen como acciones en tesorería.

2. Descripción del negocio

La actividad de la Compañía incluye la compra de energía en bloque y su transporte por las redes de distribución a los clientes. En adición, la Compañía realiza la transformación de tensión vinculada, la entrega de energía a los consumidores, la medición, lectura, facturación y cobro de la energía. De igual manera, la Compañía tiene la responsabilidad de instalar, operar y mantener el alumbrado público en la zona de concesión (tal como se define en el siguiente párrafo), de acuerdo con los niveles y criterios de iluminación establecidos por la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP). En adición, la Compañía está autorizada para realizar actividades de generación de energía hasta un límite del 15% de la demanda máxima de energía en la zona de concesión, opción que a la fecha no ha sido ejercida por la Compañía.

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

Este informe es presentado en Balboas (B/.) unidad monetaria de la República de Panamá. Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, el Balboa se mantiene a la par del Dólar de los Estados Unidos de América.



B. ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN FINANCIERA Y RESULTADOS OPERATIVOS DE LA COMPAÑÍA PARA LOS DOCE (12) MESES TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE 2011 Y 2010.

1. Liquidez

Las siguientes tablas resumen el flujo de efectivo para Elektra Noreste, S.A. durante los doce meses terminados al 31 de diciembre 2011 y 2010:

Por actividad: (en miles de Balboas)	Doce meses terminados		
	31 de diciembre		Variación
	2011	2010	
Efectivo neto (utilizado en) provisto por:			
Actividades de Operación	23,388	66,472	(43,084)
Actividades de Inversión	(37,854)	(24,611)	(13,243)
Actividades de Financiamiento	(4,120)	(25,789)	21,669
(Disminución) aumento neto en el efectivo	(18,586)	16,072	(34,658)
Efectivo al inicio del período	21,984	5,912	16,072
Efectivo al final del período	3,398	21,984	(18,586)

Por concepto: (en miles de Balboas)	Doce meses terminados		
	31 de diciembre		Variación
	2011	2010	
Recaudación			
Compra de energía	475,826	464,124	11,702
Impuestos	(400,019)	(350,560)	(49,459)
Suplidores	(18,359)	(3,770)	(14,589)
Salarios y prestaciones	(54,743)	(48,997)	(5,746)
Intereses y cargos bancarios	(10,626)	(10,953)	327
Uso líneas de crédito	(8,485)	(8,523)	38
Dividendos pagados	10,000	-	10,000
(Disminución) aumento neto en el efectivo	(12,180)	(25,249)	13,069
	(18,586)	16,072	(34,658)

Flujo de efectivo por concepto:

Al 31 de diciembre de 2011 el efectivo muestra una disminución por B/.18.6 millones que comparado con el aumento en efectivo por B/.16.1 millones para el mismo período del año anterior muestra una variación neta en efectivo utilizado de B/.34.6 millones para ambos períodos comparados. Esta disminución se deriva principalmente por:

- Incremento de 37% en el precio promedio del combustible bunker de referencia en la Costa del Golfo de los Estados Unidos lo cual contribuyó a que el precio monómico de compra de energía aumentara en 13.8% lo que se refleja en el aumento de B/.49.4 millones en pagos por compra de energía.

- Se causaron B/.14.6 millones más en pagos en concepto de impuesto sobre la renta e impuesto complementario.

Flujo de efectivo por actividad:

El efectivo provisto por las actividades de operación al 31 de diciembre de 2011 fue de B/.23.4 millones lo que representa una disminución de B/.43.1 millones al compararlo contra el mismo periodo del año anterior. Esta disminución se deriva principalmente por aumento en el activo regulatorio de B.25.3 millones debido incrementos en los costos de compra de energía y por B/.11.4 millones de aumento en las cuentas por cobrar.

El aumento en las actividades de inversión de B/.13.2 millones en comparación con el mismo periodo del año anterior se debe al plan de inversiones que realiza la Compañía para su sistema de distribución que incluye entre otros proyectos la construcción, expansión y mejoras de subestaciones.

2. Recursos de capital

Nuestra principal fuente de liquidez proviene de fondos generados de nuestras operaciones y en un menor grado, por facilidades de líneas de crédito con bancos locales de primera línea. El efectivo es utilizado, principalmente, para cumplir con los contratos de compra de energía con las empresas generadoras y para programas de inversión en nuestra red de distribución. Al 31 de diciembre 2011 la Compañía mantiene contratos para facilidades de líneas de crédito por un total de B/.100 millones. Al 31 de diciembre de 2011 Compañía mantiene saldo adeudados correspondiente al uso de estas líneas rotativas por B/.10 millones. Al 31 de diciembre de 2010 no se mantienen saldos adeudados por uso de las líneas de crédito.

Cláusula Financiera (“Financial Covenants”)

El Contrato de Emisión de los documentos de deuda (Senior Notes) emitidos el 30 de junio de 2006 y el contrato de suscripción de los bonos corporativos emitidos el 20 de octubre de 2008 contempla, entre sus términos, una cláusula financiera que limita a la Compañía a no exceder su índice de endeudamiento a EBITDA (como se define en el Contrato de Emisión) de 3.25 a 1.0, donde el “EBITDA” se obtiene de los cuatro trimestres fiscales consecutivos más recientes.

Este índice financiero establecido para la transacción relacionada con la emisión de los Bonos, muestra un resultado al 31 de diciembre de 2011 de 1.95 lo cual se encuentra en cumplimiento con lo establecido por el contrato.

(en miles de Balboas)

$$\frac{\text{DeudaTotal}}{\text{EBITDA}} = \text{IndiceFinanciero} \frac{130,000}{66,611} = 1.95$$

3. Resultado de las operaciones

a. Ingresos

El consumo de energía eléctrica acumulado al cuarto trimestre del 2011 alcanzó los 2,525.8 GWh, reflejando un crecimiento de 113.7GWh o 4.7%, con respecto al mismo periodo del año



anterior. El principal sector económico que impulsó este crecimiento fue el sector residencial con una tasa de 5.5%. En el sector comercial registra un crecimiento de 4.8% donde el aumento mas significativo se da en las actividades portuarias con un crecimiento de 16.5%. El sector gobierno registra un crecimiento en consumo de 4.6%.

Al 31 de diciembre de 2011, la empresa cuenta con 363,322 clientes facturados, 8,720 clientes más en comparación con el mismo período del año anterior, lo que representa un crecimiento neto acumulado de 2.5%. Es importante destacar que el 91.7% de los clientes son residenciales y consumen el 36.4% de la energía; el sector comercial e industrial representan el 7.4% de los clientes con un consumo del 49.3% y el sector gubernamental representa el 0.8% de los clientes con un consumo del 14.3%. El consumo en alumbrado público está incluido dentro del sector gubernamental y representa el 2% de la energía.

El total de ingresos acumulados al cuarto trimestre del 2011 suma un total de B/.484 millones o B/.31 millones más que el mismo periodo del año anterior. Este aumento de B/.31 millones en el total de ingresos en comparación al período anterior se descompone de la siguiente manera: i) un aumento de B/.23.1 millones asociada a los componente de generación y pérdidas de distribución de la tarifa ii) aumento de B/.6.5 millones en el valor agregado de distribución o margen bruto de distribución iii) aumento de B/.0.8 millones en el ingreso por energía consumida no facturada iv) y un aumento de B/.0.6 millones en los otros ingresos operacionales.

b. Costos

El costo total de compra de energía y cargos de transmisión, neto acumulado al 31 de diciembre de 2011 suma un total de B/.381.8 millones, lo que representa un aumento de B/.22.6 millones con respecto al mismo periodo del año anterior y se desglosa en el siguiente cuadro:

(en miles de Balboas)	Doce meses terminados		
	31 de diciembre		Variación
	2011	2010	
Compra de energía y cargos de transmisión	407,101	341,523	65,578
Ajuste al componente de combustible	(25,311)	17,689	(43,000)
Total costos de compra:	381,790	359,212	22,578

Las causas de este incremento neto de B/.22.6 millones se atribuyen a lo siguiente:

- De los B/.65.6 millones de incremento en los costos de compra de energía y cargo de transmisión B/.49.3 millones se derivan por un aumento de 13.6% o 1.7 cent/kWh en el precio promedio de compra con respecto al precio de 12.5 cent/kWh correspondiente a diciembre de 2010 y por un aumento de B/.16.2 millones asociado a 129.5GWh de incremento en el volumen de compra al compararlo al mismo periodo del año anterior.
- La variación negativa de B/.43 millones en el ajuste al componente de combustible refleja la acumulación de sobrecostos por cobrar a los clientes producto del incremento en el precio del bunker de \$67 en el 2010 a \$95 en el 2011 muy por encima del valor facturado en la tarifa (\$75 en el primer semestre y \$85 en el segundo semestre).



c. Gastos Operativos:

Los gastos de operaciones acumulados al cuarto trimestre del 2011 suman un total de B/.51.7 millones o un incremento de 3% al compararlo al año anterior. La siguiente tabla detalla los aumentos y disminuciones en gasto para ambos períodos comparados:

(en miles de balboas)	Doce meses terminados 31 de diciembre			
	2011	2010	Variación	Var%
Salarios y otros costos relacionados con personal	8,951	9,209	(258)	-3%
Provisión para cuentas de cobro dudoso, neto	1,100	1,005	95	9%
Reparación y mantenimiento	2,852	2,926	(74)	-3%
Servicios contratados	13,688	12,496	1,192	10%
Depreciación y amortización	16,182	14,789	1,393	9%
Administrativos y otros	8,908	9,254	(346)	-4%
Pérdida en venta y descarte de activo fijo	85	348	(263)	-76%
	51,766	50,027	1,739	3%

El aumento en los gastos de servicios contratados obedece principalmente al aumento en las acciones para el mantenimiento de la red de distribución eléctrica y acciones en el área de operaciones comerciales para atender a los clientes y controlar las pérdidas de energía eléctrica. El gasto de depreciación muestra un incremento de B/.1.4 millones consecuente con la capitalización de activos fijos asociadas al programa de inversión.

d. Gastos de Intereses:

El gasto de interés acumulado al tercer trimestre del 2011 suma un total de B/.8.6 millones que comparados con el mismo período del año anterior refleja una disminución del 1.7% derivado principalmente por los descensos que ha tenido la tasa Libor y a la liquidez que ha mantenido la Compañía lo que le ha permitido hacer menos uso en sus líneas de crédito.

4. Análisis de perspectivas

De acuerdo a las proyecciones, tendencias analizadas y crecimiento esperado de la economía en nuestra zona de concesión, no se espera en el corto plazo posibles eventos o circunstancias relevantes que pudiesen tener un impacto en las operaciones y afectar la situación financiera de la Compañía. Para el período 2012 se tiene planificado un fuerte programa de inversiones de capital por el orden de B/.42 millones que incluye proyectos para cumplir requerimientos regulatorios entre otros.

5. Hechos de importancia

Nada que reportar.

II Parte

Elektra Noreste, S.A.
 (propiedad 51% de Panama Distribution Group, S.A.)

Resumen Financiero Trimestral
 (En Miles de Balboas)

	Dic 2011	Sep 2011	Jun 2011	Mar 2011
<u>Estado de Resultados</u>				
Ventas o Ingresos Totales	133,388	126,452	118,168	105,976
Margen Operativo	25,718	26,180	26,548	23,748
Gastos Generales y Administrativos	14,342	12,897	12,244	12,283
Ingreso Operativo	11,377	13,283	14,304	11,465
Gastos Financieros	2,202	2,176	2,118	2,090
Utilidad Neta	6,622	8,065	8,898	6,845
Acciones Emitidas y en Circulación	49,840	49,840	49,840	49,840
Depreciación y Amortización	4,663	3,960	3,813	3,746
EBITDA	16,040	17,243	18,117	15,211
<u>Balance General</u>				
Activo Circulante	104,716	131,170	109,663	88,747
Activos Totales	395,211	409,451	382,634	358,627
Pasivo Circulante	118,178	128,183	107,678	90,072
Deuda a Corto Plazo	10,000	18,900	0	3,500
Deuda a Largo Plazo	119,347	119,336	119,324	119,313
Capital Pagado	106,099	106,099	106,099	106,099
Utilidades Retenidas	41,813	47,671	40,086	32,346
Total Patrimonio	147,912	153,770	146,185	138,445
<u>Razones Financieras</u>				
Utilidad/Acción	0.13	0.16	0.18	0.14
Deuda Total/Patrimonio	0.87	0.90	0.82	0.89
Capital de Trabajo	-13,462	2,987	1,985	-1,325
Razón Corriente	0.89	1.02	1.02	0.99
Utilidad Operativa / Gastos Financieros	5.17	6.1	6.75	5.49

III PARTE

ESTADOS FINANCIEROS

Adjuntamos al presente informe los Estados Financieros Interinos No Auditados de la sociedad
ENSA

IV PARTE

ESTADOS FINANCIEROS DE GARANTES O FIADORES

No Aplica

V PARTE

CERTIFICACIÓN DEL FIDUCIARIO

No Aplica

VI PARTE

DIVULGACIÓN

Este documento ha sido preparado con el conocimiento de que su contenido será puesto a disposición del público inversionista y del público en general.

Elektra Noreste, S.A. divulgará el informe de Actualización Trimestral a través de la Internet, en su página Web denominada: www.ensa.com.pa

Fecha de divulgación:

28 de febrero de 2011

Apoderado

Javier Pariente

Vicepresidente Ejecutivo y Gerente General

