

**REPÚBLICA DE PANAMÁ
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES**

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

Trimestre terminado al 31 de marzo de 2012

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

VALORES QUE HA REGISTRADO:

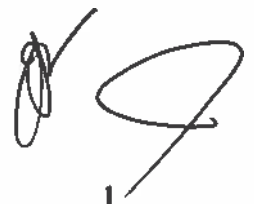
Bonos al 7.60% con vencimiento el 2021. Resolución No. CNV 156-06 del 29 de junio de 2006 por la suma de B/. 100,000.000

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



1

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 marzo de 2012 y 2011, 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 TRES (3) MESES TERMINADOS AL 31 DE MARZO 2012 Y 2011.

1. Liquidez

Las siguientes tablas resumen el flujo de efectivo de Elektra Noreste, S.A. durante los tres meses terminados al 31 de marzo de 2012 y 2011:

Por actividad: (en miles de Balboas)	Tres meses terminados 31 de Marzo		Variación
	2012	2011	
Efectivo neto (utilizado en) provisto por:			
Actividades de Operación	(3,134)	(17,086)	13,952
Actividades de Inversión	(10,254)	(5,008)	(5,246)
Actividades de Financiamiento	13,428	3,499	9,929
(Disminución) aumento neto en el efectivo	40	(18,595)	18,635
Efectivo al inicio del período	3,398	21,984	(18,586)
Efectivo al final del período	3,438	3,389	49

Por concepto: (en miles de Balboas)	Tres meses terminados 31 de Marzo		Variación
	2012	2011	
Recaudación	117,154	93,279	23,875
Compra de energía	(99,712)	(86,615)	(13,097)
Impuestos	(4,353)	(10,974)	6,621
Suplidores	(19,622)	(10,676)	(8,946)
Salarios y prestaciones	(3,408)	(3,149)	(259)
Intereses y cargos bancarios	(4,167)	(3,960)	(207)
Uso líneas de crédito	24,950	3,500	21,450
Dividendos pagados	(10,802)	-	(10,802)
Aumento (disminución) neto en el efectivo	40	(18,595)	18,635

Flujo de efectivo:

El efectivo en actividades de operación al 31 de marzo de 2012 aumentó en B/.13.9 millones en comparación al mismo periodo del año anterior atribuible principalmente por: i) un incremento en la recaudación por B/.23.9 millones la cual incluye un reembolso de B/.16.2 millones en subsidios atrasados ii) y por una disminución de B/.6.6 millones en impuestos pagados. Entre las variaciones desfavorables que disminuyeron el efectivo operativo se incluye B/.13.1 millones en costos de compra de energía y B/.8.9 millones en pagos a proveedores y contratistas.

El efectivo utilizado en las actividades de inversión se incrementó en B/.5.2 millones por una mayor ejecución en los proyectos en comparación con el mismo periodo del año anterior y se

debe al plan de inversiones que realiza la Compañía para su sistema de distribución que incluyen entre otros proyectos, la construcción, expansión y mejoras de subestaciones. En el flujo de efectivo provisto por las actividades de financiamiento en el primer trimestre de 2012 muestra un incremento de B/. 9.9 millones como consecuencia de un mayor uso de las líneas de crédito debido a atrasos en la recuperación de los subsidios otorgados a la tarifa de electricidad.

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 marzo de 2012 la Compañía mantiene contratos para facilidades de líneas de crédito por un total de B/.110.5 millones. Al 31 de marzo de 2012 la Compañía mantiene saldo adeudados correspondiente al uso de estas líneas rotativas por B/.34.9 millones. Al 31 de diciembre de 2011 se mantiene saldos adeudados por uso de las líneas de crédito por un monto de B/.10 millones.

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 marzo de 2012 de 2.22 lo cual se encuentra en cumplimiento con lo establecido por el contrato.

(en miles de Balboas)

$$\frac{DeudaTotal}{EBITDA} = ÍndiceFinanciero \quad \frac{154,950}{69,924} = 2.22$$

3. Resultado de las operaciones

a. Ingresos

El consumo de energía eléctrica acumulado al primer trimestre del 2012 alcanzó los 661.2 GWh, reflejando un crecimiento de 67.6 GWh o 11.4%, con respecto al mismo período del año anterior. El principal sector económico que impulsó este crecimiento fue el sector gubernamental con una tasa de 20.0% derivado principalmente por los consumos del Aeropuerto y del IDAAN, seguido del sector comercial que registra un crecimiento de 12.1% y el sector residencial que refleja un incremento del 10.5%.



Al 31 de marzo de 2012 la empresa cuenta con 364,366 clientes facturados, 6,510 clientes más en comparación con el mismo período del año anterior, lo que representa un crecimiento neto acumulado de 1.8%. 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 7.5% de los clientes con un consumo del 49.3%, el sector gubernamental representa el 0.8% de los clientes con un consumo del 12.3% y el 2% de consumo restante se le atribuye al alumbrado público.

El total de ingresos acumulados al primer trimestre del 2012 suma un total de B/.146.7 millones o B/.40.8 millones más que el mismo periodo del año anterior. Este aumento de B/.40.8 millones en el total de ingresos en comparación al período anterior se descompone de la siguiente manera: i) un aumento de B/.37.1 millones asociada a los componentes de generación y pérdidas de distribución de la tarifa ii) aumento de B/.2.9 millones en el valor agregado de distribución o margen bruto de distribución iii) y por aumento de B/.0.8 millones en el ingreso de energía consumida no facturada.

b. Costos

El costo total de compra de energía y cargos de transmisión, neto acumulado al 31 de marzo de 2012 suman un total de B/.118.9 millones, lo que representa un aumento de B/.36.7 millones con respecto al mismo periodo del año anterior y se desglosa en el siguiente cuadro:

(en miles de Balboas)	Tres meses terminados 31 de marzo		Variación
	2012	2011	
Compra de energía y cargos de transmisión	102,425	91,823	10,602
Ajuste al componente de combustible	16,563	(9,594)	26,157
Total costos de compra:	118,988	82,229	36,759

Las causas de este incremento neto de B/. 36.7 millones se atribuyen a lo siguiente:

- De los B/.10.6 millones de incremento en los costos de compra de energía y cargo de transmisión B/.0.8 millones se derivan por un aumento de 0.7% o 0.1 cent/kWh en el precio promedio de compra con respecto al precio de 13.6 cent/kWh correspondiente a marzo de 2011 y por B/.9.8 millones de aumento por incremento de 72GWh en el volumen de compra en comparación al mismo periodo del año anterior.
- La variación de B/.26.2 millones se debe a que en el 2012 los costos de compra reales fueron menores que los considerados en la tarifa aprobada, principalmente por una mayor compra en contratos de excedente de energía, lo que generó un ahorro en costos y una cuenta por pagar a los clientes. Mientras que en el 2011 se dio lo contrario, los costos de compra reales fueron superiores a los considerados en la tarifa aprobada, en este caso, como consecuencia de un precio de combustible real (B/.88) mayor al proyectado (B/.75), lo que se tradujo en la acumulación de un sobre costo y una cuenta por cobrar al cliente.



c. Gastos Operativos:

Los gastos de operaciones acumulados al primer trimestre del 2012 suman un total de B/.13.4 millones o un incremento de 9% al compararlo al año anterior. La siguiente tabla detalla los aumentos y disminuciones en gasto para ambos períodos comparados:

(en miles de balboas)	Tres meses terminados 31 de Marzo			
	2012	2011	Variación	Var%
Salarios y otros costos relacionados con personal	2,444	2,390	54	2%
Provisión para cuentas de cobro dudoso, neto	137	244	(107)	-44%
Reparación y mantenimiento	808	615	193	31%
Servicios contratados	3,376	3,272	104	3%
Depreciación y amortización	4,137	3,746	391	10%
Administrativos y otros	2,339	2,036	303	15%
Pérdida en venta y descarte de activo fijo	117	(21)	138	-657%
	13,358	12,282	1,076	9%

El aumento en los gastos de servicios contratados obedece principalmente, al incremento 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 reparación y mantenimiento se incrementó en un 31% principalmente por nuevos contratos de mantenimiento (SCADA) y por aumentos en el gasto de control al medio ambiente. Los gastos administrativos reflejan un incremento del 15% en el periodo analizado como consecuencia de un mayor gasto en consultorías, alquileres de locales, gastos de seguros y donaciones. El gasto de depreciación muestra un incremento de B/.0.4 millones consecuente con la capitalización de activos fijos asociadas al programa de inversión.

d. Gastos de Intereses:

El gasto de interés acumulado al primer trimestre del 2012 suma un total de B/.2.3 millones que comparados con el mismo período del año anterior refleja una incremento del 9.5% como consecuencia de un incremento en el uso de las líneas de crédito derivado por el desfase en la recuperación del subsidio estatal al consumo de electricidad.

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.

Es importante destacar también que el consumo de energía eléctrica de los clientes está presentando una tasa de crecimiento del 11.4% al mes de marzo 2012, muy superior al promedio histórico del 5.0% anual.

 6

5. Hechos de importancia

Nada que reportar.



7

II Parte

Elektra Noreste, S.A.

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

Resumen Financiero Trimestral

(En Miles de Balboas)

	Mar-12	Dic 2011	Sep 2011	Jun 2011
<u>Estado de Resultados</u>				
Ventas o Ingresos Totales	146,735	133,388	126,452	118,168
Margen Operativo	27,746	25,718	26,180	26,548
Gastos Generales y Administrativos	13,358	14,342	12,897	12,244
Ingreso Operativo	14,388	11,377	13,283	14,304
Gastos Financieros	2,316	2,202	2,176	2,118
Utilidad Neta	9,031	6,622	8,065	8,898
Acciones Emitidas y en Circulación	49,840	49,840	49,840	49,840
Depreciación y Amortización	4,136	4,663	3,960	3,813
EBITDA	18,524	16,040	17,243	18,117
<u>Balance General</u>				
Activo Circulante	119,989	104,716	131,170	109,663
Activos Totales	415,970	395,211	409,451	382,634
Pasivo Circulante	141,612	118,178	128,183	107,678
Deuda a Corto Plazo	34,950	10,000	18,900	0
Deuda a Largo Plazo	119,359	119,347	119,336	119,324
Capital Pagado	106,099	106,099	106,099	106,099
Utilidades Retenidas	39,322	41,813	47,671	40,086
Total Patrimonio	145,421	147,912	153,770	146,185
<u>Razones Financieras</u>				
Utilidad/Acción	0.18	0.13	0.16	0.18
Deuda Total/Patrimonio	1.06	0.87	0.90	0.82
Capital de Trabajo	-21,623	-13,462	2,987	1,985
Razón Corriente	0.85	0.89	1.02	1.02
Utilidad Operativa / Gastos Financieros	6.21	5.17	6.1	6.75

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

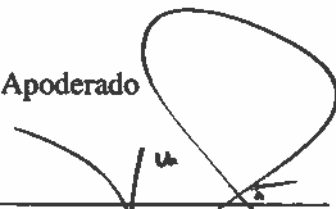
DIVULGACIÓN

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:

30 de mayo de 2012

Apoderado 

Javier Pariente

Vicepresidente Ejecutivo y Gerente General

