

**REPÚBLICA DE PANAMÁ
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES**

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

Trimestre terminado al 30 de septiembre 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 30 de septiembre de 2011 y 2010, el Balboa se ha mantenido 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 NUEVE (9) MESES TERMINADOS AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2011 Y 2010.

1. Liquidez

Las siguientes tablas resumen el flujo de efectivo para Elektra Noreste, S.A. durante los nueve meses terminados al 30 de septiembre de 2011 y 2010:

Por actividad: (en miles de Balboas)	Nueve meses terminados 30 de septiembre		Variación
	2011	2010	
Efectivo neto (utilizado en) provisto por:			
Actividades de Operación	(16,376)	32,016	(48,392)
Actividades de Inversión	(20,770)	(17,758)	(3,012)
Actividades de Financiamiento	17,260	(18,109)	35,369
Disminución neta en el efectivo	(19,886)	(3,851)	(16,035)
Efectivo al inicio del período	21,984	5,912	16,072
Efectivo al final del período	2,098	2,061	37

Por concepto: (en miles de Balboas)	Nueve meses terminados 30 de septiembre		Variación
	2011	2010	
Recaudación	323,248	330,326	(7,078)
Compra de energía	(293,751)	(262,030)	(31,721)
Impuestos	(15,796)	(1,555)	(14,241)
Suplidores	(36,427)	(36,350)	(77)
Salarios y prestaciones	(7,893)	(8,188)	295
Intereses y cargos bancarios	(8,167)	(8,305)	138
Uso líneas de crédito	18,900	7,500	11,400
Dividendos pagados	0	(25,249)	25,249
Disminución neta en el efectivo	(19,886)	(3,851)	(16,035)

Flujo de efectivo en actividades de operación:

Las actividades de operación al tercer trimestre de 2011 reflejan una reducción de B/.48.4 millones en efectivo al compararlo con el mismo período del año anterior. Lo anterior obedece principalmente a los siguientes factores:

- Incremento de 38.2% 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 energía aumentara en un 17.2% lo cual se refleja en un aumento de B/.31.7 millones en pagos por compra de energía.

- Se causaron B/.14.2 millones más en pagos en concepto de impuesto sobre la renta e impuesto complementario.
- La disminución neta de B/.7.1 millones en recaudación para ambos periodos comparados obedece a lo siguiente:
 - Disminución de B/.10.7 millones en transferencias del Fondo de Estabilización Tarifaria para cubrir sobrecostos en compra de energía no recuperados vía facturación.
 - Y por incremento en la recaudación de clientes y de subsidios estatales por B/.3.6 millones.

Flujo de efectivo en actividades de inversión:

Al 30 de septiembre del 2011, el efectivo utilizado en actividades de inversión suma un total de B/.20.8 millones. La inversión de capital se compone principalmente de proyectos de expansión de la red de distribución y de instalación de nuevos clientes. La Compañía mantiene otros programas de inversión que incluyen: mejoras a la red de distribución, alumbrado público, proyectos de reducción de pérdidas, instalación de medidores y acometidas, entre otros.

Flujo de efectivo en actividades de financiamiento:

El incremento de B/.35.4 millones en flujo de efectivo en actividades de financiamiento al tercer trimestre del 2011 se debe principalmente a mayor uso de las líneas de crédito por B/.11.4 millones y que en el tercer trimestre del 2010 se habían pagado B/.25.2 millones en concepto de dividendos a los accionistas.

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 30 de septiembre de 2011 la Compañía mantiene contratos para facilidades de líneas de crédito por un total de B/.102.5 millones. Al 30 de septiembre de 2011 y 2010 la Compañía mantiene saldos adeudados correspondiente al uso de estas líneas rotativas por B/.18.9 millones y B/.7.5 millones, respectivamente.

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 30 de septiembre de 2011 de 2.12 lo cual se encuentra en cumplimiento con lo establecido por el contrato.

(en miles de Balboas)

$$\frac{DeudaTotal}{EBITDA} = ÍndiceFinanciero \frac{138,236}{65,090} = 2.12$$

3. Resultado de las operaciones

a. Ingresos

El consumo de energía eléctrica acumulado al tercer trimestre del 2011 alcanzó los 1,890.4 GWh, reflejando un crecimiento de 59GWh o 3.2%, con respecto al mismo período del año anterior. El principal sector económico que impulsó este crecimiento fue el sector residencial con una tasa de 4.4%. El sector comercial e industrial se mantiene con crecimientos estables registrando incrementos en consumo de 2.9% y 1.3%, respectivamente. Por otro lado, el sector gobierno registra un crecimiento en consumo de 2.2% en parte afectado por los bajos niveles de producción y la suspensión temporal de operaciones en la planta potabilizadora de Chilibre.

Al 30 de septiembre de 2011, la empresa cuenta con 362,234 clientes facturados, 10,283 clientes más en comparación con el mismo período del año anterior, lo que representa un crecimiento neto acumulado de 2.9%. Es importante destacar que el 91.7% de los clientes son residenciales y consumen el 37% de la energía; el sector comercial e industrial representan el 7.5% de los clientes con un consumo del 49% y el sector gubernamental representa el 0.8% de los clientes con un consumo del 14%. El consumo en alumbrado público está incluido dentro del sector gubernamental y representa el 2% de la energía.

El total de ingresos acumulados al tercer trimestre del 2011 suma un total de B/.350.6 millones o B/.2.1 millones más que el mismo periodo del año anterior. Este aumento de B/.2.1 millones en el total de ingresos en comparación al período anterior se descompone de la siguiente manera: i) una reducción de B/.3.7 millones asociada a los componente de generación y pérdidas de distribución de la tarifa ii) aumento de B/.4.0 millones en el valor agregado de distribución o margen bruto de distribución iii) aumento de B/.1 millón en el ingreso por energía consumida no facturada iv) y un aumento de B/.0.8 millones en los otros ingresos.

b. Costos

El costo total de compra de energía y cargos de transmisión, neto acumulado al 30 de septiembre de 2011 suma un total de B/.274.1 millones, lo que representa una disminución de B/.4.2 millones con respecto al mismo periodo del año anterior y se desglosa en el siguiente cuadro:

(en miles de Balboas)	Nueve meses terminados		
	30 de septiembre		
	2011	2010	Variación
Compra de energía y cargos de transmisión	306,977	255,024	51,953
Ajuste al componente de combustible	(32,857)	23,306	(56,163)
Total costos de compra:	274,120	278,330	(4,210)

Las causas de esta disminución neta de B/.4.2 millones se detallan a continuación:

- De los B/.51.9 millones de incremento en los costos de compra de energía y cargo de transmisión B/.43.9 millones se derivan por un aumento de 17.1% o 2.1 cent/kWh en el precio promedio de compra con respecto al precio de 12.3 cent/kWh correspondiente a septiembre de 2010 y por un aumento de B/.8.0 millones asociado a 65.4GWh de incremento en el volumen de compra al compararlo al mismo periodo del año anterior.
- La variación negativa del 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 tercer trimestre del 2011 suman un total de B/.37.4 millones o un incremento de 1% al compararlo al año anterior. La siguiente tabla detalla los aumentos y disminuciones en gasto para ambos períodos comparados:

(en miles de balboas)	Nueve meses terminados			
	30 de septiembre			
	2011	2010	Variación	Var%
Salarios y otros costos relacionados con personal	6,684	6,838	(154)	-2%
Provisión para cuentas de cobro dudoso, neto	472	726	(254)	-35%
Reparación y mantenimiento	2,101	2,022	79	4%
Servicios contratados	10,383	9,937	446	4%
Depreciación y amortización	11,519	10,780	739	7%
Administrativos y otros	6,426	6,509	(83)	-1%
Pérdida en venta y descarte de activo fijo	(161)	241	(402)	-167%
	37,424	37,053	371	1%

El aumento en los gastos de servicios contratados de la empresa 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. La provisión para cuentas incobrables resultó en una variación favorable debido a la buena gestión de cobros principalmente en la cartera de clientes residenciales. El

gasto de depreciación muestra un incremento de US\$739 mil 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/.6.4 millones que comparados con el mismo período del año anterior refleja una disminución del 3.3% 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. La Compañía solicitó un incremento del 10% en la tarifa para el período de julio a diciembre de 2011, el cual fue aprobado por la ASEP, pero según su instrucción la empresa está aplicando a los clientes la misma tarifa aplicada durante el primer semestre del 2011. La diferencia entre el precio aplicado y el aprobado será compensada a través de aportes del Estado.

5. Hechos de importancia

Con fecha de 9 de agosto de 2011 la calificadora internacional de riesgos Fitch Ratings reafirmó por sexto año consecutivo la calificación de ‘BBB’ con Perspectiva Estable para ENSA.



II Parte**Elektra Noreste, S.A.**

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

Resumen Financiero Trimestral

(En Miles de Balboas)

	Sep 2011	Jun 2011	Mar 2011	Dic 2010
<u>Estado de Resultados</u>				
Ventas o Ingresos Totales	126,452	118,168	105,976	104,453
Margen Operativo	26,180	26,548	23,748	23,572
Gastos Generales y Administrativos	12,897	12,244	12,283	13,062
Ingreso Operativo	13,283	14,304	11,465	10,510
Gastos Financieros	2,176	2,118	2,090	2,132
Utilidad Neta	8,065	8,898	6,845	6,014
Acciones Emitidas y en Circulación	49,840	49,840	49,840	49,840
Depreciación y Amortización	3,960	3,813	3,746	4,009
EBITDA	17,243	18,117	15,211	14,519
<u>Balance General</u>				
Activo Circulante	131,170	109,663	88,747	87,892
Activos Totales	409,451	382,634	358,627	356,475
Pasivo Circulante	128,183	107,678	90,072	94,415
Deuda a Corto Plazo	18,900	0	3,500	0
Deuda a Largo Plazo	119,336	119,324	119,313	119,302
Capital Pagado	106,099	106,099	106,099	106,099
Utilidades Retenidas	47,671	40,086	32,346	25,501
Total Patrimonio	153,770	146,185	138,445	131,600
<u>Razones Financieras</u>				
Utilidad/Acción	0.16	0.18	0.14	0.12
Deuda Total/Patrimonio	0.90	0.82	0.89	0.91
Capital de Trabajo	2,987	1,985	-1,325	-6,523
Razón Corriente	1.02	1.02	0.99	0.93
Utilidad Operativa / Gastos Financieros	6.1	6.75	5.49	4.93

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

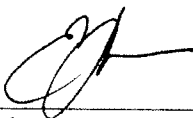
Este documento ha sido preparado con el conocimiento de que su contenido será puesto a disposición del público inversionista y del público en general.

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 noviembre de 2011

Apoderado



Eric Morales

Director de Finanzas y Administración