



**REPÚBLICA DE PANAMÁ  
SUPERINTENDENCIA DE MERCADO DE VALORES**

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

**Trimestre terminado al 30 de junio de 2015**

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

**VALORES QUE HA REGISTRADO:**

Bonos a tasa de interés anual de 7.60% con vencimiento el 12 de julio de 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% con vencimiento el 20 de octubre de 2018. Resolución No. CNV 316-08 del 7 de octubre de 2008 por la suma de B/. 40,000,000

Bonos Corporativos a tasa de interés anual de 4.73% con vencimiento el 13 de diciembre de 2027. Resolución No. SMV 432-12 del 20 de diciembre de 2012 por la suma de B/. 80,000,000

**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**

## I PARTE

### A. INFORMACIÓN DE LA COMPAÑÍA

#### 1. Historia de la Compañía

Elektra Noreste, S.A. (comercialmente ENSA) 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 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.

Se delimita la zona de concesión inicial hasta el área geográfica correspondiente a 1,000 metros alrededor de las líneas eléctricas existentes de cualquier tensión, lo que anteriormente comprendía hasta los 500 metros. A partir del tercer año, se expande gradualmente cada dos años, 1,000 metros a partir de las líneas eléctricas existentes de cualquier tensión, hasta alcanzar los 5,000 metros. Con esta nueva condición la Compañía está obligada a incorporar en un término de 10 años todas las comunidades que se encuentren a menos de 5,000 metros de la red de distribución existente a la entrada en vigencia del presente contrato de concesión.

Este informe es presentado en Balboas (B/.) unidad monetaria de la República de Panamá, la cual 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 SEIS (6) MESES TERMINADOS AL 30 DE JUNIO DE 2015.**

**1. Liquidez**

La siguiente tabla resumen presenta el flujo de efectivo de ENSA durante los seis primeros meses terminados al 30 de junio de 2015 y 2014:

Por actividad: (en miles de Balbous)	Seis meses terminados 30 de Junio	
	2015	2014
Efectivo neto (utilizado en) provisto por:		
Actividades de Operación	77,886	(20,902)
Actividades de Inversión	(30,744)	(24,682)
Actividades de Financiamiento	(46,593)	44,000
Disminución en el efectivo	549	(1,584)
Efectivo al inicio del período	4,215	4,958
Efectivo al final del período	4,764	3,374

***Efectivo en actividades de operación.***

El efectivo neto provisto por las actividades de operación para los seis meses terminados al 30 de junio de 2015 fue de B/. 77.9 millones comparado a B/. 20.9 millones de efectivo utilizado en las actividades de operación al mismo periodo del año anterior.

Entre los principales factores que permitieron una generación de efectivo positiva de B/.77.9 millones se atribuye a, una ganancia neta ajustada por partidas que no representan salida de efectivo por B/.44.4 millones y que las cuentas de capital de trabajo resultaran en B/.33.5 millones de efectivo provisto por actividades de operación para los seis meses terminados al 30 de junio de 2015, derivado principalmente por: i) recuperación en subsidios del gobierno por B/.41.9 millones y ii) en cuentas regulatorias diferidas por B/.29.1 millones. Lo anterior, parcialmente contrarrestado por: i) incremento en las cuentas por cobrar de B/.6.3 millones y ii) disminución en las cuentas por pagar comerciales y otros pasivos por B/.19.1 millones.

Entre los principales factores que derivaron un efectivo negativo de B/.20.9 millones al segundo trimestre de 2014 se incluyen: aumentos en el subsidio de gobierno por B/. 76.0 millones y en las cuentas regulatorias diferidas por B/. 6.9 millones. Lo anterior, resultó parcialmente contrarrestado por: una ganancia neta ajustada por partidas que no representan salida de efectivo de B/.42.8 millones y aumento en las cuentas por pagar comerciales y otros pasivos por B/.35.6 millones.



### ***Efectivo en actividades de inversión.***

Las erogaciones de capital para los seis meses terminados al 30 de junio de 2015 fueron por B/.30.8 millones, que representa B/.6.1 millones de incremento al compararlo con el mismo periodo del año anterior. Estos desembolsos están relacionados con el programa de inversiones aprobadas para el período tarifario que incluyen entre otros, proyectos la expansión de la red y construcción de nuevas subestaciones.

<b>Inversiones Realizadas</b>		
<b>(en miles de Balboas)</b>		
<b>Descripción</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Reducción de Pérdidas	3,500	2,352
Expansión	3,583	5,902
Mejoras al Sistema de Distribución	4,357	2,607
Alumbrado Público	959	886
Administrativos y Sistemas Informáticos	8,924	4,563
Nuevos Clientes e Instalación de Medidores	7,394	6,140
Mano de Obra e Intereses Capitalizados	2,064	2,238
<b>Total de Inversiones</b>	<b>30,781</b>	<b>24,688</b>

### ***Efectivo en actividades de financiamiento.***

El efectivo utilizado en actividades de financiamiento por B/.46.6 millones para los seis meses terminados el 30 de junio de 2015, es atribuible principalmente al pago de dividendos por B/.35.8 millones y a la cancelación de deuda por uso de líneas de crédito obtenidas para cumplir con los pagos de compra de energía y capital de trabajo por B/.12.0 millones.

El efectivo provisto por las actividades de financiamiento de B/.44.0 millones a los seis meses terminados al 30 de junio de 2014 fue requerido para cubrir necesidades de capital de trabajo, para hacerle frente principalmente al pago de generadoras y a la empresa de transmisión.

## ***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 junio de 2015 la Compañía mantiene contratos para facilidades de líneas de crédito a corto plazo por un total de B/.172.0 millones y no presenta saldo por deuda a corto plazo para esa misma fecha.

Al 30 de junio de 2015 la Compañía mantiene endeudamiento neto de B/. 200.8 millones, correspondiente a deuda a largo plazo, producto de la emisión de bonos. Como consecuencia de los endeudamientos, la relación Deuda Total/EBITDA resultó en 2.28(\*), manteniéndose por debajo del límite de 3.25x establecido para los acuerdos de emisión de bonos de B/.100 y B/.20 millones y del límite de 3.50x establecido para el acuerdo de emisión de bonos de B/.80 millones.

$$\frac{\text{Deuda Total}}{\text{EBITDA}} = \text{Indice Financiero} \frac{200,797}{88,001} = 2.28$$

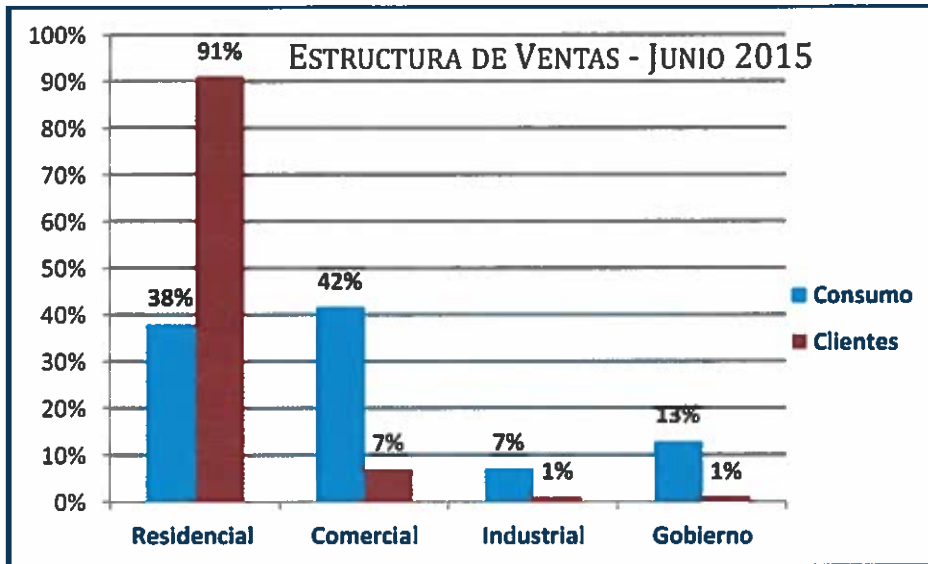
(\*) Para la determinación del EBITDA se utilizan los últimos cuatro trimestres.



### 3. Resultado de las operaciones

#### a. Ingresos

El consumo de energía eléctrica acumulado a junio 2015 alcanzó los 1,568.2.GWh, reflejando un crecimiento de 107GWh o 7.3%, con respecto al mismo período del año anterior. El principal crecimiento en el consumo se observó en los sectores de gobierno y comercial con una tasa de alrededor de 10%, ambos sectores representan el 55% del consumo total. Al 30 de junio de 2015, la empresa cuenta con un promedio de 409,495 clientes facturados, 14,356 clientes más en comparación con el mismo período del año 2014, lo que representa un crecimiento neto acumulado de 3.6%. Es importante destacar que el 91% de los clientes son residenciales y consumen el 38% de la energía; el sector comercial e industrial representan el 8.0% de los clientes con un consumo del 49%, el sector gubernamental representa el 1% de los clientes con un consumo del 13%.



El total de ingresos acumulados a junio 2015 suma un total de B/312.9 millones, una disminución de B/42.4 millones o de 11.9% respecto al mismo periodo del año anterior. Esta reducción se deriva principalmente por una caída en los precios del combustible bunker y en el precio del mercado ocasional que al compararlo con el primer semestre del 2014, representa una reducción de \$/kWh 0.0461 en el ingreso del componente de generación.

(en miles de Balboas)	Seis meses terminados 30 de Junio		Variación
	2015	2015	
Ventas de energía	306,095	348,172	(42,077)
Otros ingresos	6,848	7,134	(286)
<b>Total ingresos</b>	<b>312,943</b>	<b>355,306</b>	<b>(42,363)</b>

### ***b. Costos***

El costo total de compra de energía y cargos de transmisión, neto acumulado al 30 de junio de 2015 suman un total de B/. 245.9 millones, lo que representa una disminución de B/.47.2 millones con respecto al mismo periodo del año anterior que se detalla en el siguiente cuadro:

<b>(en miles de Balboas)</b>	<b>Seis meses terminados</b>		
	<b>30 de Junio</b>		
	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>Variación</b>
Compra de energía	205,831	286,618	(80,787)
Ajuste por costos transferibles	29,136	(3,461)	32,597
Cargo de Transmisión	10,907	9,924	983
<b>Total costos de compra y transmisión</b>	<b>245,874</b>	<b>293,081</b>	<b>(47,207)</b>

La reducción de B/.47.2 millones en el total de costos de compra y transmisión para el periodo terminado al 30 de junio de 2015, con respecto al mismo periodo del año anterior se deriva principalmente por una disminución de B/.80.8 millones o de \$/kWh 0.0578 del costo monómico de compra, producto de una baja en los precios del combustible bunker y en los precios del mercado ocasional. Lo anterior, fue contrarrestado parcialmente por un aumento de B/.32.6 millones en costos transferibles (“pass through”) a devolver, originados como consecuencia de menores costos de generación.

### ***c. Gastos Operativos***

Los gastos de operaciones acumulados a junio 2015 suman un total de B/.36.7 millones, un incremento de 17% al compararlo con el mismo periodo del año anterior. Los principales aumentos en los gastos se describen a continuación:

Salarios y prestaciones refleja un aumento de 6%, el cual tiene el efecto de una reversión por B/.0.4 millones por exceso en la provisión de bono por cumplimiento de metas, esta reversión compensó costos adicionales incurridos producto de liquidaciones laborales además de leves incrementos en el sobretiempo.

Los servicios contratados presentan un incremento de B/1.6 millones, o incremento de 20% al compararlo con el mismo periodo del año anterior. El aumento se presenta en los rubros requeridos para asegurar la calidad del servicio y el adecuado mantenimiento de la red, que incluyen entre otros, los servicios de poda, inspección de clientes, contratación de cuadrillas para el mantenimiento de la red y servicio de centro de llamadas.

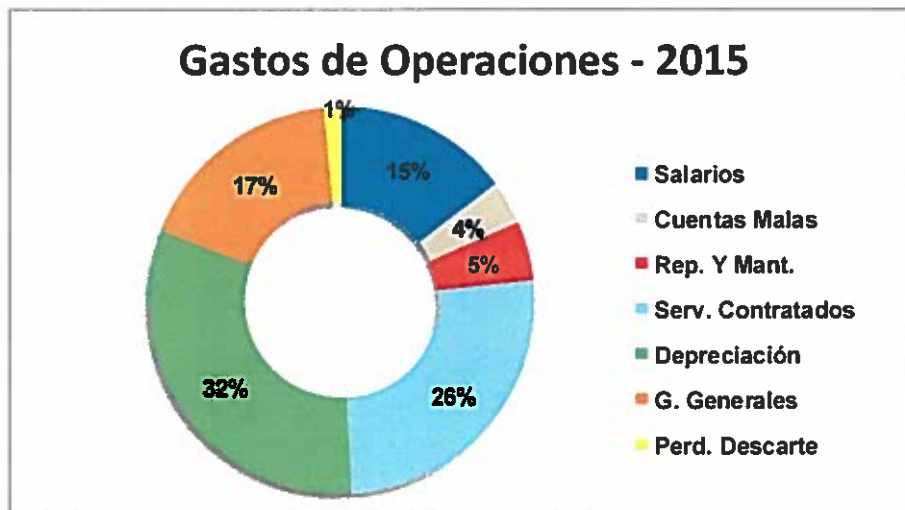
Los gastos generales presentan un incremento de 12% a junio de 2015 al compararlo con el mismo periodo del año anterior, este incremento se deriva principalmente por un aumento en la provisión para compensaciones de clientes relacionada a los índices de calidad del servicio eléctrico, como SAIFI, SAIDI y Calidad de Voltaje.

A junio el gasto de depreciación resultó con un crecimiento de 16% contra el 2014 asociado a que los requerimientos de inversión han ido en aumento.



La siguiente tabla detalla los aumentos y disminuciones en gasto para ambos períodos comparados:

(en miles de balboas)	Seis meses terminados 30 de junio			
	2015	2014	Variación	Var%
Salarios y otros costos relacionados con personal	5,395	5,099	296	6%
Provisión para cuentas de cobro dudoso, neto	1,364	886	478	54%
Reparación y mantenimiento	1,776	1,493	283	19%
Servicios contratados	9,505	7,925	1,580	20%
Depreciación y amortización	11,614	9,985	1,629	16%
Gastos generales	6,459	5,756	703	12%
Pérdida en venta y descarte de activo fijo	559	135	424	314%
	<b>36,672</b>	<b>31,279</b>	<b>5,393</b>	<b>17%</b>



#### *d. Gastos de Intereses*

El gasto de interés acumulado al 30 de junio 2015 suma un total de B/.6.3 millones que comparados con el mismo período del año anterior representa un aumento de B/.0.5 millones de balboas. Este incremento se deriva por mayor uso de líneas de crédito para cubrir necesidades de capital de trabajo asociada al pago de generadores por compra de energía y también se debe al retraso del gobierno en pagar los subsidios otorgados a los clientes

#### *4. Análisis de perspectivas*

En el segundo semestre de 2015, se mantendrá un menor nivel de subsidios con respecto a 2014 debido al incremento de la tarifa y la focalización del Fondo de Compensación Energética (FACE) al sector residencial. Se espera que en los próximos meses se mantenga el costo de compra de la energía, debido a la tendencia que se presenta en el nivel internacional en los precios del barril de petróleo y de los precios de la energía en el mercado ocasional local. Esta reducción debe resultar en un menor costo por pérdida no reconocida en tarifa con respecto a 2014.



## 5. Hechos de importancia

En el mes de Abril se realizó pago de dividendos por la suma total de B/.35.8 millones, correspondiente a las utilidades no distribuidas acumuladas al 31 de diciembre de 2013.

## II PARTE

<b>Elektra Noreste, S.A.</b> (propiedad 51% de Panama Distribution Group, S.A.)  <b>Resumen Financiero Trimestral</b> (En Miles de Balboas)				
	Jun 2015	Mar 2015	Dic 2014	Sep 2014
<b><u>Estado de Resultados</u></b>				
Ventas o Ingresos Totales	158,692	154,251	149,036	177,062
Margen Operativo	33,573	33,495	35,797	36,079
Gastos Generales y Administrativos	18,461	18,211	17,087	19,137
Ingreso Operativo	15,112	15,284	18,710	16,942
Gastos Financieros	3,125	3,196	3,620	2,936
Utilidad Neta	8,388	8,341	10,632	9,835
Acciones Emitidas y en Circulación	49,840	49,840	49,840	49,840
Depreciación y Amortización	5,888	5,726	5,013	5,326
EBITDA	21,000	21,010	23,723	22,268
<b><u>Balance General</u></b>				
Activo Circulante	148,735	176,323	201,310	197,855
Activos Totales	558,942	573,802	588,655	583,665
Pasivo Circulante	186,600	175,266	181,359	196,347
Deuda a Corto Plazo	0	0	12,000	43,000
Deuda a Largo Plazo	200,797	199,748	200,607	196,663
Capital Pagado	106,099	106,099	106,099	106,099
Utilidades Retenidas	53,806	80,011	71,865	61,228
Total Patrimonio	159,905	186,110	177,964	167,327
<b><u>Razones Financieras</u></b>				
Utilidad/Acción	0.17	0.17	0.21	0.20
Deuda Total/Patrimonio	1.26	1.07	1.19	1.43
Capital de Trabajo	-37,865	1,057	19,951	1,508
Razón Corriente	0.80	1.01	1.11	1.01
Utilidad Operativa / Gastos Financieros	4.8	4.8	5.2	5.8

(1) Cifras del 2014 están presentadas de acuerdo a normas internacionales de información financiera por motivo de adopción de estos principios contables con balance de apertura a diciembre 2012.





### III PARTE

#### ESTADOS FINANCIEROS

Adjuntamos al presente informe los Estados Financieros Interinos No Auditados de la sociedad Elektra Noreste, S.A.

### IV PARTE

#### ESTADOS FINANCIEROS DE GARANTES O FIADORES

No Aplica

### V PARTE

#### CERTIFICACIÓN DEL FIDUCIARIO

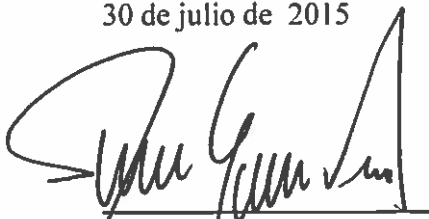
No Aplica

### 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](http://www.ensa.com.pa)

Fecha de divulgación:  
30 de julio de 2015



Esteban Barrientos  
Gerente General