



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

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

Trimestre terminado al 30 de junio de 2014

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%. 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

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

I PARTE

A. INFORMACIÓN DE LA COMPAÑÍA

1. Historia de la Compañía

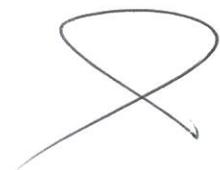
Elektra Noreste, S.A. (comercialmente ENSA) es una sociedad anónima formada como resultado de la privatización del Instituto de Recursos Hidráulicos y Electrificación (IRHE). La Compañía fue constituida mediante Escritura Pública No.143 de 19 de enero de 1998 e inició operaciones en enero de 1998. El 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 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, 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 2014 Y 2013.

1. Liquidez

La siguiente tabla resumen presenta el flujo de efectivo de ENSA durante los seis meses terminados al 30 de junio de 2014 y 2013:

Por actividad: (en miles de Balboas)	Seis meses terminados	
	30 de Junio	
	2014	2013
Efectivo neto (utilizado en) provisto por:		
Actividades de Operación	(20,902)	33,553
Actividades de Inversión	(24,682)	(20,677)
Actividades de Financiamiento	44,000	(2,514)
Aumento (disminución) en el efectivo	(1,584)	10,362
Efectivo al inicio del período	4,958	41,774
Efectivo al final del período	3,374	52,136

Flujo de efectivo:

El efectivo al 30 de junio de 2014 totalizó B/.3.4 millones. El mismo fue impactado por un resultado desfavorable en las actividades de operación del negocio por B/.20.9 millones, entre los cuales se resalta el incremento en la cuenta por cobrar del subsidio del estado por un monto de B/.71.6 millones y por pago del impuesto sobre la renta de B/.7.7 millones. Esto fue contrarrestado por efectos favorables como la generación de una utilidad neta acumulada al primer semestre de B/.17.8 millones y por un aumento en las cuentas por pagar a generadores de energía y proveedores varios de B/.41.9 millones.

El efectivo neto utilizado en las actividades de inversión por B/. 24.7 millones está relacionado con el programa de inversiones que ejecuta la Compañía en su red de distribución de electricidad que incluyen entre otros proyectos la construcción y expansión de la red de distribución, desarrollo de un nuevo sistema comercial y construcción y mejoras de subestaciones entre otros.

El flujo de efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento por B/.44.0 millones al primer semestre de 2014 se deriva principalmente por el uso de deuda de corto plazo para financiar la actividad operativa de la empresa como consecuencia del retraso por parte del gobierno en el pago de los subsidios otorgados, lo anterior aunado al incremento considerable en los costos de la energía comprada.

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 2014 la Compañía mantiene contratos para facilidades de líneas de crédito por un total de B/.122.0 millones y para la misma fecha cerró con deuda a corto plazo por el uso de estas líneas rotativas por B/.44.0 millones.

Al 30 de junio de 2014 la Compañía mantiene endeudamiento neto de B/. 240.6 millones, compuesto por deuda a largo plazo, producto de la emisión de bonos y deuda de corto plazo. Como consecuencia de los endeudamientos, la relación Deuda Total/EBITDA resultó en 2.96(*), 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.

(en miles de Balboas)

$$\frac{DeudaTotal}{EBITDA} = ÍndiceFinanciero \frac{240,613}{81,330} = 2.96$$

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

3. Resultado de las operaciones

(en miles de Balboas)	Seis meses terminados		Variación
	30 de Junio		
	2014	2013	
Ventas de energía	344,638	264,502	80,136
Otros ingresos	6,050	7,081	(1,031)
Total ingresos	350,688	271,583	79,105

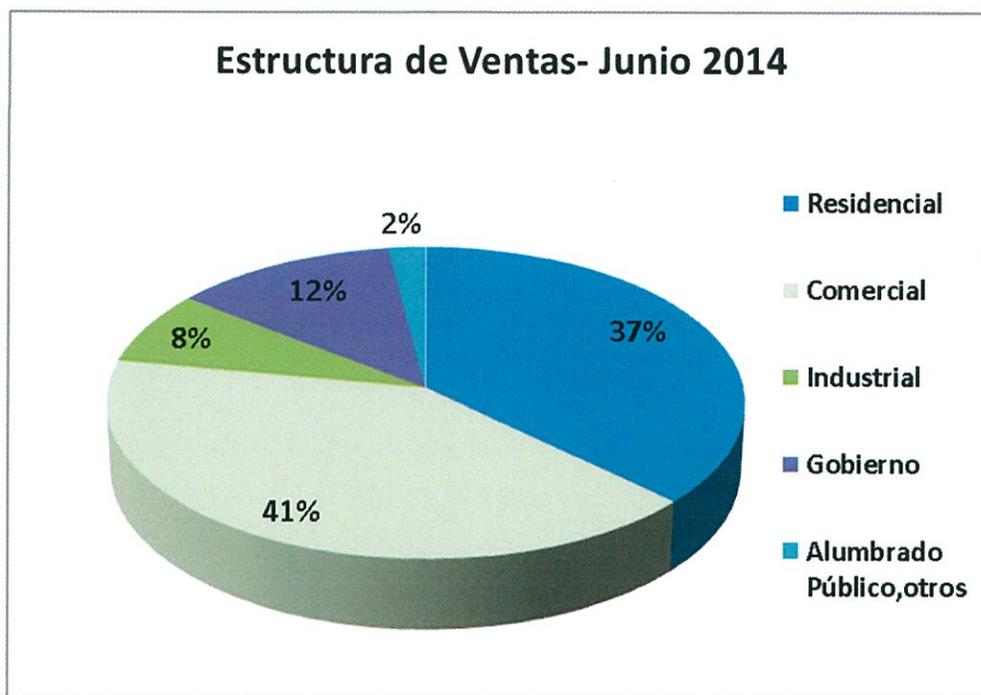
a. Ingresos

El consumo de energía eléctrica acumulado al primer semestre del 2014 alcanzó los 1,461.1 GWh, reflejando un crecimiento de 50.4 GWh o 3.6%, con respecto al mismo período del año anterior. El principal aporte en el consumo se dio en los sectores residencial y comercial que entre ambos representan 78% del consumo total.

Al 30 de junio de 2014 la empresa cuenta con un promedio de 395,140 clientes facturados, 15,768 clientes más en comparación con el mismo período del año 2013, lo que representa un crecimiento neto acumulado de 4.2%. Es importante destacar que el 91.6% de los clientes son residenciales y consumen el 37% de la energía; el sector comercial e industrial representan el 7.6% de los clientes con un consumo del 48.5, el sector gubernamental representa el 0.8% de los clientes con un consumo del 12% y el 2% de consumo restante se le atribuye al alumbrado público.

El total de ingresos acumulados al primer semestre del 2014 suma un total de B/.350.7 millones, un crecimiento de B/.79.1 millones o de 29.1% respecto al mismo periodo del año anterior. Este incremento se debe principalmente a que el componente de sobrecostos transferibles (pass-through) se incrementó en B/.76.0 millones el cual fue impactado

principalmente por aumento en el precio de la energía. También se dio un efecto positivo en la energía no facturada de B/.2.5 millones, efecto positivo debido a un incremento en la facturación de 3.6% y una mejor estructura de precio, que se deriva en un crecimiento en el valor agregado de distribución (VAD) de B/.4.5 millones.



b. Costos

El costo total de compra de energía y cargos de transmisión, neto acumulado al 30 de junio de 2014 suman un total de B/. 296.5 millones, lo que representa un crecimiento de B/.82.1 millones con respecto al mismo periodo del año anterior y se desglosa en el siguiente cuadro:

(en miles de Balboas)	Seis meses terminados		Variación
	30 de Junio		
	2014	2013	
Compra de energía y cargos de transmisión	286,618	205,710	80,908
Cargo de Transmisión	9,925	8,700	1,225
Total costos de compra	296,543	214,410	82,133

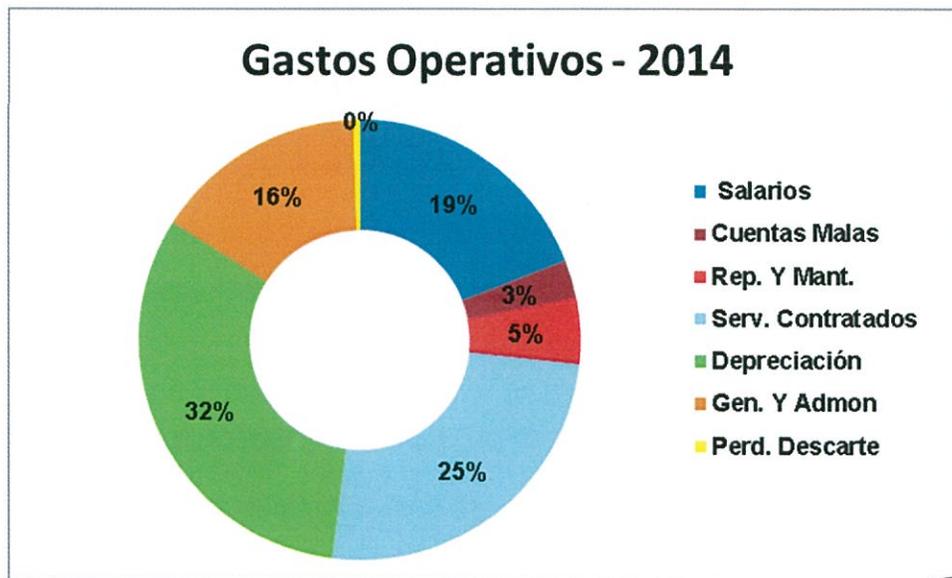
La incremento de B/.82.1 millones en los costos de compra de energía y transmisión con respecto al periodo anterior, se da principalmente por un mayor precio de la energía y por cambio en la estructura de compra (mayor generación térmica). Sin embargo, el total de energía comprada alcanzada a junio fue de 1,655.8 GWh, reflejando un crecimiento del 3.4%.

c. Gastos Operativos:

Los gastos de operaciones acumulados al primer semestre del 2014 suman un total de B/.31.3 millones o un incremento de 5.0% al compararlo con el año anterior. En el crecimiento de los gastos respecto al año anterior se observan aumentos en el rubro de Salarios y prestaciones de 12%, derivado principalmente por un incremento en el número de empleados correspondiente a vacantes contratadas, y en el rubro de Servicios contratados (*servicios tercerizados-“outsourcing”*) con un crecimiento del 1%. Respecto a la Provisión para cuentas de cobro dudoso, se observa un crecimiento de 47% o de B/.284 mil, el cual está relacionado principalmente con el incremento en la morosidad de la cartera de clientes del sector residencial. El gasto de reparación y mantenimiento decrece en un 13% por menores gastos en mantenimiento de equipos de cómputo y menor gasto de materiales eléctricos utilizados para el mantenimiento de la red eléctrica.

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

(en miles de balboas)	Seis meses terminados 30 de junio de 2014			
	2014	2013	Variación	Var%
Salarios y otros costos relacionados con personal	5,977	5,313	664	12%
Provisión para cuentas de cobro dudoso, neto	886	602	284	47%
Reparación y mantenimiento	1,493	1,718	(225)	-13%
Servicios contratados	7,925	7,834	91	1%
Depreciación y amortización	9,985	9,985	-	0%
Administrativos y otros	4,878	4,019	859	21%
Pérdida en venta y descarte de activo fijo	135	387	(252)	-65%
	31,279	29,858	1,421	5%



d. Gastos de Intereses:

El gasto de interés acumulado al mes de junio 2014 suma un total de B/5.8 millones que comparados con el mismo período del año anterior, refleja un crecimiento de B/.198 mil balboas. Este incremento se deriva por la mayor utilización de líneas de crédito como consecuencia del incremento en la factura a pagar a los generadores de energía por el alto costo de la energía en este semestre y también por la demora por parte del Estado en pagar los subsidios del servicio de electricidad a los clientes.

4. Análisis de perspectivas

Se espera que en los próximos meses se reduzca el costo de compra de la energía, debido al incremento de la generación hidroeléctrica, y por la entrada de nuevos contratos que reducirán la compra de energía en el mercado ocasional. Esta reducción debe resultar en un menor costo por pérdida no reconocida en tarifa.

5. Hechos de importancia

Los estados financieros de la Compañía a partir del 1 de enero de 2014 (fecha de adopción) se presentan bajo Normas Internacionales de Información Financiera. Como parte del proceso de adopción se establecieron los saldos de apertura del balance general al 1 de enero de 2013 y el período de 2013 como año de transición.

II PARTE

II Parte

Elektra Noreste, S.A.

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

Resumen Financiero Trimestral (En Miles de Balboas)

	Jun 2014	Mar 2014	Dic 2013	Sep 2013
Estado de Resultados ⁽¹⁾				
Ventas o Ingresos Totales	182,291	168,397	139,186	138,177
Margen Operativo	27,126	27,019	26,500	30,566
Gastos Generales y Administrativos	15,665	15,614	14,901	15,379
Ingreso Operativo	11,461	11,405	11,600	15,186
Gastos Financieros	2,969	2,854	2,721	2,868
Utilidad Neta	9,307	8,484	8,636	9,186
Acciones Emitidas y en Circulación	49,840	49,840	49,840	49,840
Depreciación y Amortización	5,035	4,950	4,493	4,994
EBITDA	21,281	19,893	19,489	20,667
Balance General				
Activo Circulante	190,417	154,721	115,799	109,658
Activos Totales	572,235	525,429	466,673	447,735
Pasivo Circulante	195,024	164,952	119,913	109,742
Deuda a Corto Plazo	44,000	28,000	0	5,000
Deuda a Largo Plazo	196,613	196,484	196,215	196,135
Capital Pagado	106,099	106,099	106,099	106,099
Utilidades Retenidas	52,638	43,323	34,992	26,261
Total Patrimonio	158,737	149,422	141,091	132,360
Razones Financieras				
Utilidad/Acción	0.19	0.17	0.17	0.18
Deuda Total/Patrimonio	1.52	1.50	1.39	1.52
Capital de Trabajo	-4,607	-10,231	-4,114	-84
Razón Corriente	0.98	0.94	0.97	1.0
Utilidad Operativa / Gastos Financieros	3.9	4.0	4.3	5.3

(1) Cifras del 2013 presentadas de acuerdo a normas internacionales de información financiera por motivo de adopción de estos principios contables a partir del 2014.

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

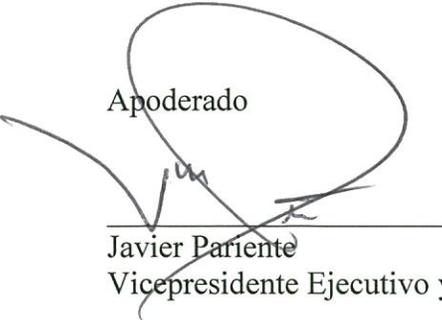
VI PARTE

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

Fecha de divulgación:
29 de agosto de 2014

Apoderado



Javier Pariente
Vicepresidente Ejecutivo y Gerente General