



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

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

**Trimestre terminado al 31 de marzo 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](mailto:ensa@ensa.com.pa)**

1

## 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 TRES (3) MESES TERMINADOS AL 31 DE MARZO DE 2014 Y 2013.**

**1. Liquidez**

La siguiente tabla resumen presenta el flujo de efectivo de ENSA durante los tres meses terminados al 31 de marzo de 2014 y 2013:

Por actividad: (en miles de Balboas)	Tres meses terminados 31 de Marzo	
	2014	2013
Efectivo neto (utilizado en) provisto por:		
Actividades de Operación	(18,282)	7,025
Actividades de Inversión	(11,653)	(11,196)
Actividades de Financiamiento	28,000	(178)
Aumento (disminución) en el efectivo	(1,935)	(4,349)
Efectivo al inicio del período	4,958	41,774
Efectivo al final del período	3,023	37,425

***Flujo de efectivo:***

El efectivo al 31 de marzo de 2014 totalizó B/.3.0 millones. El mismo fue impactado por un resultado desfavorable en las actividades de operación del negocio por B/.18.2 millones, entre los cuales se resalta el incremento en la cuenta por cobrar del subsidio del estado por un monto de B/.39.8 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 trimestre de B/.8.5 millones y por un aumento en las cuentas por pagar a generadores de energía y proveedores varios de B/.25.7 millones.

El efectivo neto utilizado en las actividades de inversión por B/. 11.6 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/.28.0 millones al primer trimestre 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 31 de marzo 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/.28.0 millones.

Al 31 de marzo de 2014 la Compañía mantiene endeudamiento neto de B/. 224.5 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 2.74 (\*), 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)

$$\frac{\text{Deuda Total}}{\text{EBITDA}} = \text{Indice Financiero} \frac{224,484}{81,791} = 2.74$$

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

## 3. Resultado de las operaciones

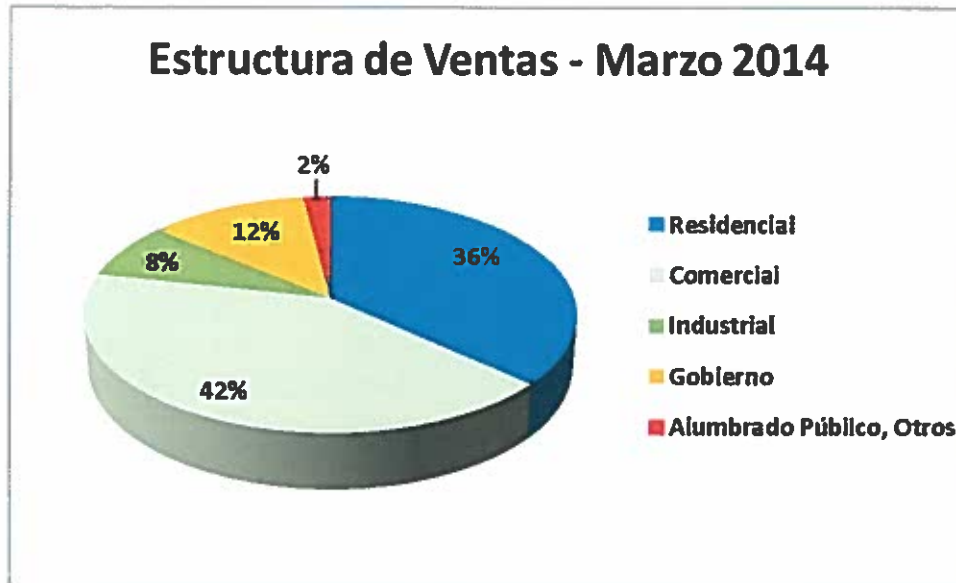
(en miles de Balboas)	Tres meses terminados		Variación
	31 de Marzo		
	2014	2013	
Ventas de energía	165,418	126,882	38,536
Otros ingresos	2,979	3,123	(144)
Total ingresos	168,397	130,005	38,392

### a. Ingresos

El consumo de energía eléctrica acumulado al primer trimestre del 2014 alcanzó los 726.4 GWh, reflejando un crecimiento de 37.5 GWh o 5.4%, 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 31 de marzo de 2014 la empresa cuenta con un promedio de 393,428 clientes facturados, 15,614 clientes más en comparación con el mismo período del año 2013, lo que representa un crecimiento neto acumulado de 4.1%. Es importante destacar que el 91.6% de los clientes son residenciales y consumen el 36% de la energía; el sector comercial e industrial representan el 7.6% de los clientes con un consumo del 50%, 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 trimestre del 2014 suma un total de B/.168.4 millones, un crecimiento de B/.38.4 millones o de 29.5% 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/.35.4 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/.0.3 millones, efecto positivo debido a un incremento en la facturación de 5.4% y una mejor estructura de precio, que se deriva en un crecimiento en el VAD de B/.2.4 millones, lo anterior, contrarrestado por un incremento desfavorable en las pérdidas de distribución por B/.1.8 millones.



**b. Costos**

El costo total de compra de energía y cargos de transmisión, neto acumulado al 31 de marzo de 2014 suman un total de B/. 141.4 millones, lo que representa un crecimiento de B/.40.7 millones con respecto al mismo periodo del año anterior y se desglosa en el siguiente cuadro:

(en miles de Balboas)	Tres meses terminados		Variación
	31 de Marzo		
	2014	2013	
Compra de energía y cargos de transmisión	135,871	96,263	39,608
Cargo de Transmisión	5,507	4,434	1,073
<b>Total costos de compra</b>	<b>141,378</b>	<b>100,697</b>	<b>40,681</b>

La incremento de B/.40.7 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 marzo fue de 820.0 GWh, reflejando un crecimiento del 4.3%.

**c. Gastos Operativos:**

Los gastos de operaciones acumulados al primer trimestre del 2014 suman un total de B/.15.6 millones o un incremento de 2.2% al compararlo con el año anterior. En el crecimiento de los gastos respecto al año anterior se observan incrementos en el rubro de Salarios y prestaciones

de 12%, y Servicios contratados (*servicios tercerizados-“outsourcing”*) con un crecimiento del 4%. Respecto a la Provisión para cuentas de cobro dudoso, se observa un crecimiento de 43% o de B/.187 mil, el cual está relacionado principalmente con el incremento en la morosidad de la cartera de clientes del sector residencial. El gasto de depreciación muestra un decrecimiento del 3%, porque al inicio del año pasado se da una aceleración de la depreciación de algunos activos, el gasto de reparación y mantenimiento crece en un 3% por mayores gastos en mantenimiento de edificios y locales, mantenimiento de equipos de cómputo y mayor 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)	Tres meses terminados 31 de marzo de 2014			
	2014	2013	Variación	Var%
Salarios y otros costos relacionados con personal	2,662	2,378	284	12%
Provisión para cuentas de cobro dudoso, neto	618	431	187	43%
Reparación y mantenimiento	834	809	25	3%
Servicios contratados	3,790	3,657	133	4%
Depreciación y amortización	4,950	5,106	(156)	-3%
Administrativos y otros	2,691	2,693	(2)	0%
Pérdida en venta y descarte de activo fijo	69	203	(134)	-66%
	<b>15,614</b>	<b>15,277</b>	<b>337</b>	<b>2%</b>

#### **d. Gastos de Intereses:**

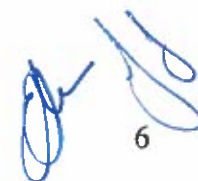
El gasto de interés acumulado al mes de marzo de 2014 suma un total de B/.2.8 millones que comparados con el mismo período del año anterior, refleja un crecimiento de B/.240 mil balboas. Este incremento se deriva por la mayor utilización de líneas de crédito como consecuencia del incremento en la factura a pagar a los generadores de energía por el alto costo de la energía en este trimestre 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				
<b>Elektra Noreste, S.A.</b>				
(propiedad 51% de Panama Distribution Group, S.A.)				
<b>Resumen Financiero Trimestral</b>				
(En Miles de Balboas)				
	Mar 2014	Dic 2013	Sep 2013	Jun 2013
<b>Estado de Resultados <sup>(1)</sup></b>				
Ventas o Ingresos Totales	169,397	139,186	138,177	141,579
Margen Operativo	27,019	26,500	30,566	27,865
Gastos Generales y Administrativos	15,614	14,901	15,379	14,581
Ingreso Operativo	11,405	11,600	15,186	13,284
Gastos Financieros	2,854	2,721	2,868	3,012
Utilidad Neta	8,484	8,636	9,186	9,700
Acciones Emitidas y en Circulación	49,840	49,840	49,840	49,840
Depreciación y Amortización	4,950	4,493	4,994	4,879
EBITDA	19,893	19,489	20,667	21,742
<b>Balance General</b>				
Activo Circulante	154,721	115,799	109,658	152,671
Activos Totales	525,429	466,673	447,735	478,982
Pasivo Circulante	164,952	119,913	109,742	116,239
Deuda a Corto Plazo	28,000	0	5,000	0
Deuda a Largo Plazo	196,484	196,215	196,135	196,055
Capital Pagado	106,099	106,099	106,099	106,099
Utilidades Retenidas	43,323	34,992	26,261	50,757
Total Patrimonio	149,422	141,091	132,360	156,856
<b>Razones Financieras</b>				
Utilidad/Acción	0.17	0.17	0.18	0.19
Deuda Total/Patrimonio	1.50	1.39	1.52	1.25
Capital de Trabajo	-10,231	-4,114	-84	36,432
Razón Corriente	0.94	0.97	1.0	1.31
Utilidad Operativa / Gastos Financieros	4.0	4.3	5.3	4.4

(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

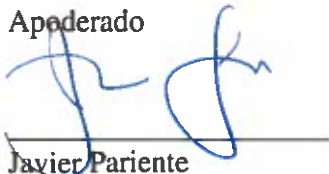
### VI PARTE

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

Fecha de divulgación:  
30 de mayo de 2014

Apoderado



Javier Pariente  
Vicepresidente Ejecutivo y Gerente General

