



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

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

Trimestre terminado al 31 de diciembre 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% 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

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 NUEVE (9) MESES TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014.

1. Liquidez

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

Por actividad: (en miles de Balboas)	Doce meses terminados 31 de Diciembre	
	2014	2013
Efectivo neto (utilizado en) provisto por:		
Actividades de Operación	42,069	52,633
Actividades de Inversión	(53,562)	(53,431)
Actividades de Financiamiento	10,750	(36,018)
Aumento (disminución) en el efectivo	(743)	(36,816)
Efectivo al inicio del periodo	4,958	41,774
Efectivo al final del periodo	4,215	4,958

Efectivo en actividades de operación.

El efectivo neto utilizado en las actividades de operación para los doce meses terminados al 31 de diciembre de 2014 fue de B/. 42.1 millones, una disminución de B/.10.5 millones al compararlo con el mismo periodo del año anterior. Esta disminución se deriva principalmente por los subsidios otorgados a los clientes por parte del gobierno y que aún no han sido reembolsados a la compañía en su totalidad y al incremento en las cuentas por cobrar. En el 2013 el gobierno había pagado prácticamente la totalidad de los subsidios.

La utilidad neta para el 2014 fue superior en B/. 2.5 millones para los doce meses terminados al 31 de diciembre de 2014, al compararla con el mismo periodo del año anterior.

El pago en impuesto sobre la renta disminuyó en B/. 21.6 millones durante los doce meses terminados el 31 de diciembre de 2014, en comparación al mismo periodo del 2013. Esto se debe a que en el 2013 los pagos en impuesto sobre la renta en declaración jurada y estimada fueron mayores a los del 2014, esto derivado principalmente por el comportamiento en la cuenta de activo (pasivo) regulatorio.

Las cuentas de capital de trabajo (excluyendo el pago en impuesto sobre la renta e intereses pagados) resultaron en una disminución en el efectivo operativo por B/.17.8 millones para los doce meses terminados al 31 de diciembre de 2014. Esta reducción obedece principalmente a aumento en las cuentas por cobrar clientes por B/.26.2 millones y aumento en el subsidio de gobierno por B/.48.1 millones, parcialmente contrarrestado por un aumento en las cuentas por pagar comerciales y otros pasivos por B/.58.5 millones.



Efectivo en actividades de inversión.

Las erogaciones de capital para los doce meses terminados al 31 de diciembre de 2014 fue por B/.53.6 millones. Este monto se asemeja con las erogaciones realizadas en el mismo período del año anterior. Estos desembolsos están relacionados con el programa de inversión que ejecuta la Compañía a su red de distribución eléctrica, que incluyen entre otros proyectos la expansión de la red de distribución y construcción de nuevas subestaciones.

Inversiones Realizadas		
(US\$ millones)		
Descripción	2013	2014
Reducción de Pérdidas	3.7	5.6
Expansión de la red de Distribución	25.2	23.3
Mejoras al Sistema de Distribución	5.2	5.2
Alumbrado Público	1.5	1.6
Administración y Sistemas Informáticos	9.2	8.9
Instalación de Medidores y Acometidas	4.4	4.7
Mano de Obra Capitalizada e Intereses	4.3	4.3
Total de Inversiones	53.5	53.6

Efectivo en actividades de financiamiento.

El efectivo provisto por las actividades de financiamiento fue de B/.10.8 millones para los doce meses terminados el 31 de diciembre de 2014, comparados a B/. 36.0 millones de efectivo utilizado por ENSA en sus actividades de financiamiento durante al año 2013.

En el 2014 se obtuvo efectivo por B/.12.0 millones a través de líneas de crédito para cumplir con los pagos de compra de energía y capital de trabajo, en consecuencia al atraso por parte del gobierno en reembolsar los subsidios otorgados a los clientes.

El efectivo utilizado para el año 2013, se debe principalmente al pago de B/.35.3 millones en dividendos a los accionistas de ENSA.

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 diciembre 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/.12.0 millones.

Al 31 de diciembre de 2014 la Compañía mantiene endeudamiento neto de B/. 212.6 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 2.44(*), 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)

$$\frac{\text{DeudaTotal}}{\text{EBITDA}} = \text{IndiceFinanciero} \frac{212,607}{86,922} = 2.44$$

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

3. Resultado de las operaciones

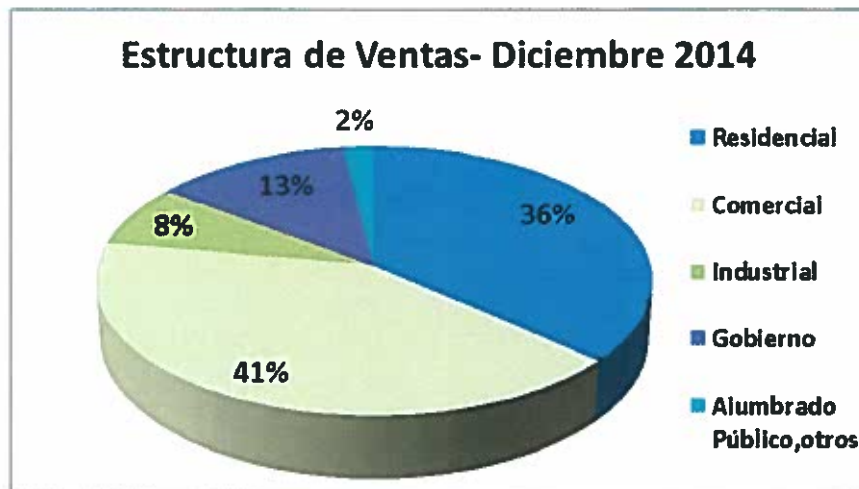
(en miles de Balboas)	Doce meses terminados		Variación
	31 de Diciembre		
	2014	2013	
Ventas de energía	664,467	535,862	128,605
Otros ingresos	13,403	14,473	(1,070)
Total ingresos	677,870	550,335	127,535

a. Ingresos

El consumo de energía eléctrica acumulado al mes de diciembre 2014 alcanzó los 2,979.7 GWh, reflejando un crecimiento de 121GWh o 4.2%, 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 diciembre de 2014 la empresa cuenta con un promedio de 398,731 clientes facturados, 15,290 clientes más en comparación con el mismo período del año 2013, lo que representa un crecimiento neto acumulado de 4.0%. Es importante destacar que el 92% de los clientes son residenciales y consumen el 36% de la energía; el sector comercial e industrial representan el 7.0% de los clientes con un consumo del 49%, el sector gubernamental representa el 1% de los clientes con un consumo del 13% y el 2% de consumo restante se le atribuye al alumbrado público.

El total de ingresos acumulados a diciembre 2014 suma un total de B/.677.9 millones, un crecimiento de B/.127.5 millones o de 23.2% respecto al mismo período del año anterior. Este incremento se debe principalmente a que el componente de sobrecostos transferibles (pass-through) se incrementó en B/.118.6 millones el cual fue impactado principalmente por aumento en los costos de compra de energía.





b. Costos

El costo total de compra de energía y cargos de transmisión, neto acumulado al 31 de diciembre de 2014 suman un total de B/. 543.8 millones, lo que representa un crecimiento de B/.115.1 millones con respecto al mismo periodo del año anterior y se desglosa en el siguiente cuadro:

(en miles de Balboas)	Doce meses terminados		Variación
	31 de Diciembre		
	2014	2013	
Compra de energía y cargos de transmisión	524,230,239	411,936,803	112,293,436
Cargo de Transmisión	19,538,965	16,719,699	2,819,266
Total costos de compra	543,769,204	428,656,502	115,112,702

El incremento de B/.115.1 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, por cambio en la estructura de compra (mayor generación térmica) y también por el crecimiento en el volumen de compra de energía que alcanzó a diciembre 3,375.GWh, reflejando un crecimiento del 4.2% con respecto al mismo período del año anterior.

c. Gastos Operativos

Los gastos de operaciones acumulados a diciembre 2014 suman un total de B/.67.5 millones o un incremento de 12.0% al compararlo con el año anterior. Los principales aumentos en los gastos respecto al año anterior se describe a continuación:

Salarios y prestaciones refleja un aumento de 16%, derivado principalmente por un incremento en el número de empleados correspondiente a vacantes que han sido contratadas. La cantidad total de empleados de la empresa pasó de 476 en 2013 a 513 en 2014, con un incremento de 37 empleados lo que refleja un crecimiento del 7.8% con respecto al año anterior.

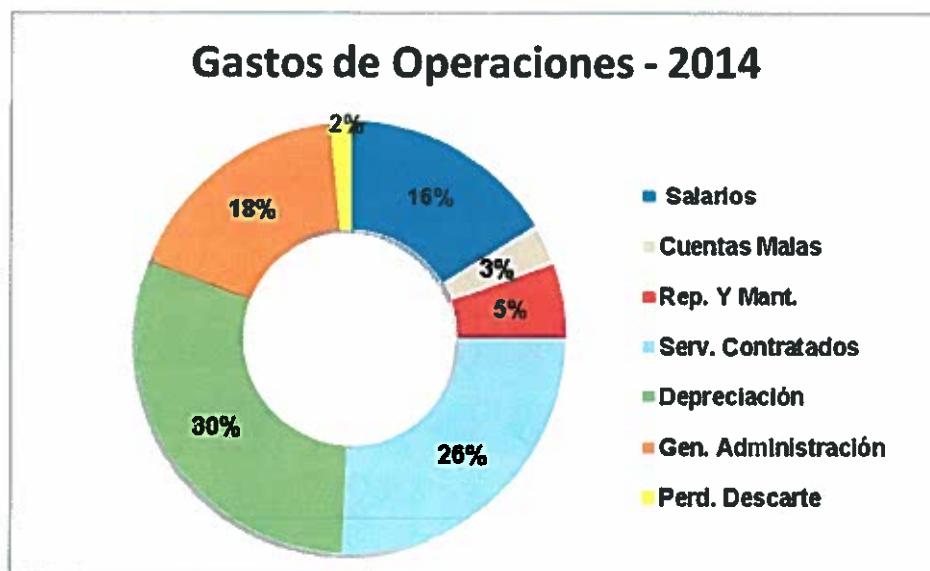
En la Provisión para cuentas de cobro dudoso, se observa un crecimiento de 15% o de B/.271 mil, el cual está relacionado principalmente a un incremento en la morosidad de la cartera de clientes del sector residencial debido a un desfase de carácter temporal en los procesos de

entrega de facturación y cortes de suministro los cuales afectaron el proceso de gestión de cobro durante el tercer trimestre. Lo anterior, se atribuye a la entrada en funcionamiento del nuevo sistema comercial (SAP ISU-CRM), lo cual debe ir normalizándose una vez concluya el periodo de estabilización.

Los gastos generales presentan un incremento de 27% al compararlo con el mismo período 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 y por el efecto de un ajuste no recurrente producto de una reversión de provisión creada para el gasto de Tasas e impuestos varios que se incluye en el periodo terminado al 31 de diciembre de 2013 por B/.1.1 millones.

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

(en miles de balboas)	Doce meses terminados 31 de diciembre de 2014			
	2014	2013	Variación	Var%
Salarios y otros costos relacionados con personal	11,028	9,525	1,503	16%
Provisión para cuentas de cobro dudoso, neto	2,087	1,816	271	15%
Reparación y mantenimiento	3,736	3,367	369	11%
Servicios contratados	17,313	15,966	1,347	8%
Depreciación y amortización	20,326	19,472	854	4%
Administrativos y otros	11,940	9,410	2,530	27%
Pérdida en venta y descarte de activo fijo	1,073	582	491	84%
	67,503	60,138	7,365	12%



d. Gastos de Intereses

El gasto de interés acumulado al 31 de diciembre 2014 suma un total de B/.12.4 millones que comparados con el mismo período del año anterior representa un aumento de B/.1.2 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 los primeros meses del 2015, se mantendrá un menor nivel de subsidios con respecto al 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.

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)				
	Dic 2014	Sep 2014	Jun 2014	Mar 2014
<u>Estado de Resultados</u>				
Ventas o Ingresos Totales	149,036	177,062	182,917	168,854
Margen Operativo	35,797	36,079	31,776	30,448
Gastos Generales y Administrativos	17,087	19,137	15,665	15,614
Ingreso Operativo	18,710	16,942	16,111	14,834
Gastos Financieros	3,620	2,936	2,969	2,854
Utilidad Neta	10,632	9,835	9,307	8,484
Acciones Emitidas y en Circulación	49,840	49,840	49,840	49,840
Depreciación y Amortización	5,013	5,326	5,036	4,950
EBITDA	23,723	22,268	21,147	19,784
<u>Balance General</u>				
Activo Circulante	201,310	197,855	190,417	154,721
Activos Totales	588,655	583,665	572,235	525,429
Pasivo Circulante	181,359	196,347	195,024	164,952
Deuda a Corto Plazo	12,000	43,000	44,000	28,000
Deuda a Largo Plazo	200,607	196,663	196,613	196,484
Capital Pagado	106,099	106,099	106,099	106,099
Utilidades Retenidas	71,865	61,458	52,638	43,323
Total Patrimonio	177,964	167,327	158,737	149,422
<u>Razones Financieras</u>				
Utilidad/Acción	0.21	0.20	0.19	0.17
Deuda Total/Patrimonio	1.19	1.43	1.52	1.50
Capital de Trabajo	19,951	1,508	-4,607	-10,231
Razón Corriente	1.11	1.01	0.98	0.94
Utilidad Operativa / Gastos Financieros	5.2	5.8	5.4	5.2



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:
27 de febrero de 2015

Apoderado



Javier Pariente
Vicepresidente Ejecutivo y Gerente General