



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

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

Trimestre terminado al 31 de marzo 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 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.

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 TRES (3) MESES TERMINADOS AL 31 DE MARZO DE 2015.

1. Liquidez

La siguiente tabla resumen presenta el flujo de efectivo de ENSA durante los tres primeros meses terminados al 31 de marzo de 2015 y 2014:

Por actividad: (en miles de Balboas)	Tres meses terminados 31 de Marzo	
	2015	2014
Efectivo neto (utilizado en) provisto por:		
Actividades de Operación	24,568	(18,282)
Actividades de Inversión	(13,910)	(11,653)
Actividades de Financiamiento	(12,000)	28,000
Disminución en el efectivo	(1,342)	(1,935)
Efectivo al inicio del período	4,215	4,958
Efectivo al final del período	2,873	3,023

Efectivo en actividades de operación.

El efectivo neto provisto por las actividades de operación para los tres meses terminados al 31 de marzo de 2015 fue de B/. 24.6 millones comparado a B/. 18.2 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/.24.6 millones al primer trimestre de 2015 se incluyen: a) una ganancia neta ajustada por partidas que no representan salida de efectivo de B/.14.5 millones, b) recuperación en subsidios del gobierno por B/.17.6 millones y en las cuentas regulatorias diferidas por B/.15.7 millones. Lo anterior resultó parcialmente contrarrestado por: c) incremento en las cuentas por cobrar de B/.13.3 millones y d) disminución en las cuentas por pagar comerciales y otras por B/.10.6 millones.

Entre los principales factores que derivaron una generación de efectivo negativa de B/.18.2 millones al primer trimestre de 2014 se incluyen: a) aumentos en el subsidio de gobierno no recuperado por B/. 39.8 millones, en las cuentas regulatorias diferidas por B/. 6.5 millones y en las cuentas por cobrar clientes por B/.2.5 millones, b) y pagos en concepto de impuesto sobre la renta por B/.7.7 millones. Lo anterior resultó parcialmente contrarrestado por: c) una ganancia neta ajustada por partidas que no representan salida de efectivo de B/.14.1 millones y d) aumento en las cuentas por pagar comerciales y otras por B/.22.3 millones



Efectivo en actividades de inversión.

Las erogaciones de capital para los tres meses terminados al 31 de marzo de 2015 fue por B/.13.9 millones, que representa B/.2.3 millones de incremento al compararlo con el mismo periodo 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

(en miles de Balboas)

Descripción	2014	2015
Reducción de Pérdidas	1,355	1,282
Expansión	4,679	3,262
Mejoras al Sistema de Distribución	999	1,130
Alumbrado Público	408	372
Administración y Sistemas Informáticos	1,832	5,798
Instalación de Medidores	1,286	1,169
Mano de Obra e Intereses Capitalizados	1,095	899
Total de Inversiones	11,653	13,912

Efectivo en actividades de financiamiento.

El efectivo utilizado en las actividades de financiamiento de B/.12 millones para los tres meses terminados el 31 de marzo de 2015, obedece a la cancelación de deuda por uso de las líneas de crédito obtenido 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 en el 2014.

El efectivo provisto por las actividades de financiamiento de B/.28.0 millones para los tres meses terminados el 31 de marzo de 2014 fue requerido para cubrir necesidades de capital de trabajo, principalmente para hacerle frente 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 31 de marzo de 2015 la Compañía mantiene contratos para facilidades de líneas de crédito a corto plazo por un total de B/.172.0 millones y cerró sin deuda a corto plazo para esa misma fecha.

Al 31 de marzo de 2015 la Compañía mantiene endeudamiento neto de B/. 199.7 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 2.27(*), 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)

$$\frac{DeudaTotal}{EBITDA} = ÍndiceFinanciero \frac{199,748}{88,147} = 2.27$$

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

3. Resultado de las operaciones

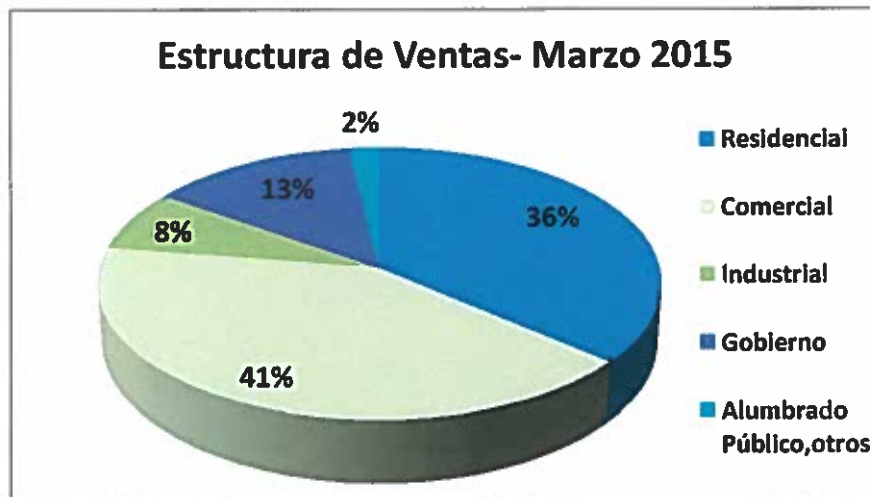
(en miles de Balboas)	Tres meses terminados 31 de Marzo		Variación
	2015	2014	
Ventas de energía	150,874	165,418	(14,544)
Otros ingresos	3,377	3,436	(59)
Total ingresos	154,251	168,854	(14,603)

a. Ingresos

El consumo de energía eléctrica acumulado al mes de marzo 2015 alcanzó los 757.4 GWh, reflejando un crecimiento de 31GWh o 4.3%, con respecto al mismo periodo del año anterior. El principal aporte en el consumo se dio en los sectores residencial y comercial que entre ambos representan 77% del consumo total. Al 31 de marzo de 2015 la empresa cuenta con un promedio de 408,253 clientes facturados, 14,825 clientes más en comparación con el mismo periodo del año 2014, lo que representa un crecimiento neto acumulado de 3.0%. 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 8.0% 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 marzo 2015 suma un total de B/.154.3 millones, una disminución de B/.14.6 millones o de 8.6% respecto al mismo periodo del año anterior. Esta reducción se debe principalmente a que el componente de sobrecostos transferibles (pass-through) disminuyó en B/.19.0 millones lo cual se atribuye principalmente a menores costos de compra de energía.





b. Costos

El costo total de compra de energía y cargos de transmisión, neto acumulado al 31 de marzo de 2015 suman un total de B/. 120.7 millones, lo que representa una disminución de B/.17.6 millones con respecto al mismo periodo del año anterior y se desglosa en el siguiente cuadro:

(en miles de Balboas)	Tres meses terminados		
	31 de Marzo		
	2015	2014	Variación
Compra de energía	115,605	132,898	(17,293)
Cargo de Transmisión	5,150	5,507	(357)
Total costos de compra	120,755	138,405	(17,650)

La reducción de B/.17.6 millones en los costos de compra de energía y transmisión con respecto al periodo anterior, se deriva principalmente a que el precio del combustible bunker se ha mantenido por debajo a los precios registrados para el mismo periodo del año pasado. Cabe destacar que para el primer trimestre de 2015, el volumen de compra de energía alcanzó 864.3GWh, reflejando un crecimiento del 5.4% con respecto al mismo periodo del año anterior.

c. Gastos Operativos

Los gastos de operaciones acumulados a marzo 2015 suman un total de B/.18.2 millones o un incremento de 17% 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 22%, 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 497 en marzo de 2014 a 525 en 2015, con un incremento de 28 empleados lo que refleja un crecimiento del 5.6% con respecto al año anterior, lo que conlleva un mayor gasto en los rubros de salarios y prestaciones.

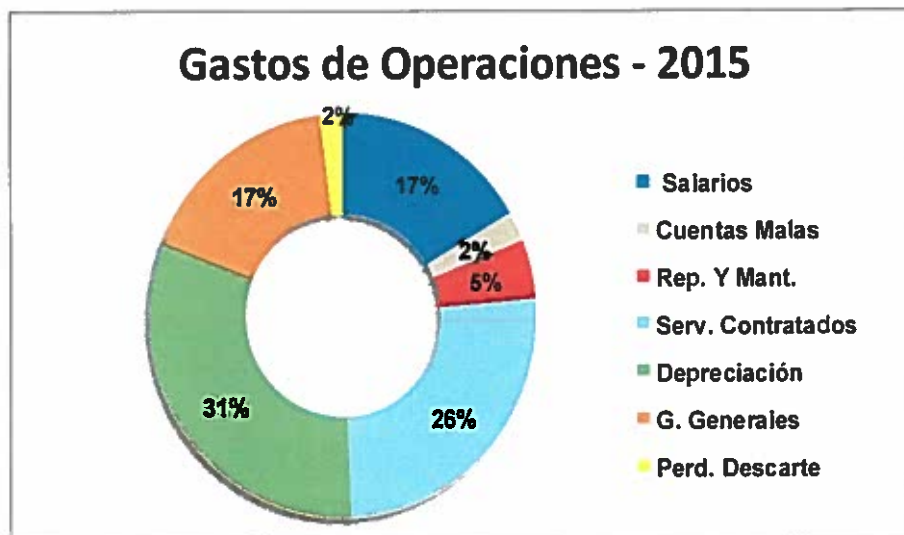
Los servicios contratados presentan un incremento de B/0.9 millones o 24% al compararlo con el mismo periodo del año anterior, el aumento se presenta en los rubros requeridos para asegurar la calidad del servicios y adecuado mantenimiento de la red, que incluyen entre otros, los servicios de poda, inspección de clientes y cuadrillas para el mantenimiento de la red.



Los gastos generales presentan un incremento de 9% a marzo de 2015 en comparación 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, como SAIFI, SAIDI y Calidad de Voltaje.

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

(en miles de balboas)	Tres meses terminados 31 de marzo			
	2015	2014	Variación	Var%
Salarios y otros costos relacionados con personal	3,026	2,485	541	22%
Provisión para cuentas de cobro dudoso, neto	436	618	(182)	-29%
Reparación y mantenimiento	839	834	5	1%
Servicios contratados	4,692	3,790	902	24%
Depreciación y amortización	5,726	4,950	776	16%
Gastos generales	3,139	2,868	271	9%
Pérdida en venta y descarte de activo fijo	353	69	284	412%
	18,211	15,614	2,597	17%



d. Gastos de Intereses

El gasto de interés acumulado al 31 de marzo 2015 suma un total de B/.3.2 millones que comparados con el mismo período del año anterior representa un aumento de B/.0.4 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 trimestre de 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 con respecto al 2014.

5. Hechos de importancia

Con fecha de 26 de marzo la Junta Directiva de ENSA nombró a Esteban Barrientos como nuevo Gerente General, asumiendo el cargo a partir del 20 de Abril. En esa misma sesión de Junta Directiva el director Luis Ramiro Valencia Cossio presentó su renuncia al cargo de director en representación de las acciones de Panamá Distribution Group, S.A. (poseída 100% por Grupo EPM) y fue nominada en su reemplazo la señora Ana Mercedes Villegas ejecutiva del Grupo EPM.



II PARTE

Elektra Noreste, S.A. (propiedad 51% de Panama Distribution Group, S.A.) Resumen Financiero Trimestral (En Miles de Balboas)				
	Mar 2015	Dic 2014	Sep 2014	Jun 2014
<u>Estado de Resultados</u>				
Ventas o Ingresos Totales	154,251	149,036	177,062	182,917
Margen Operativo	33,495	35,797	36,079	31,776
Gastos Generales y Administrativos	18,211	17,087	19,137	15,665
Ingreso Operativo	15,284	18,710	16,942	16,111
Gastos Financieros	3,196	3,620	2,936	2,969
Utilidad Neta	8,341	10,632	9,835	9,307
Acciones Emitidas y en Circulación	49,840	49,840	49,840	49,840
Depreciación y Amortización	5,726	5,013	5,326	5,036
EBITDA	21,010	23,723	22,268	21,147
<u>Balance General</u>				
Activo Circulante	176,323	201,310	197,855	190,417
Activos Totales	573,733	588,655	583,665	572,235
Pasivo Circulante	175,266	181,359	196,347	195,024
Deuda a Corto Plazo	0	12,000	43,000	44,000
Deuda a Largo Plazo	199,748	200,607	196,663	196,613
Capital Pagado	106,099	106,099	106,099	106,099
Utilidades Retenidas	80,011	71,865	61,228	52,638
Total Patrimonio	186,110	177,964	167,327	158,737
<u>Razones Financieras</u>				
Utilidad/Acción	0.17	0.21	0.20	0.19
Deuda Total/Patrimonio	1.07	1.19	1.43	1.52
Capital de Trabajo	1,057	19,951	1,508	-4,607
Razón Corriente	1.01	1.11	1.01	0.98
Utilidad Operativa / Gastos Financieros	4.8	5.2	5.8	5.4

(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

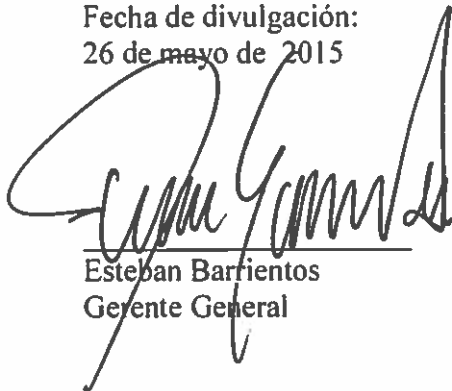
No Aplica

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

Fecha de divulgación:
26 de mayo de 2015



Esteban Barrientos
Gerente General

