



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

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

Trimestre terminado al 30 de septiembre 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 30 DE SEPTIEMBRE DE 2014.

1. Liquidez

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

Por actividad: (en miles de Balboas)	Nueve meses terminados 30 de Septiembre	
	2014	2013
Efectivo neto (utilizado en) provisto por:		
Actividades de Operación	(8,184)	29,316
Actividades de Inversión	(36,314)	(36,231)
Actividades de Financiamiento	41,750	(31,018)
Aumento (disminución) en el efectivo	(2,748)	(37,933)
Efectivo al inicio del período	4,958	41,774
Efectivo al final del período	2,210	3,841

Efectivo en actividades de operación.

El efectivo neto utilizado en las actividades de operación para los nueve meses terminados al 30 de septiembre de 2014 fue de B/. 8.2 millones, una disminución de B/.37.5 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.

La utilidad neta se mantuvo sin variaciones significativas para los nueve meses terminados al 30 de septiembre de 2014, al compararla con el mismo periodo del año anterior.

El pago en impuesto sobre la renta disminuyó en B/. 22.9 millones durante los nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2014, en comparación al mismo periodo del 2013. Esto es consecuencia principalmente del incremento en los costos de compra por alzas en los precios del combustible lo cual genera reducción en la renta gravable.

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/.37.2 millones para los nueve meses terminados al 30 de septiembre de 2014. Esta reducción obedece principalmente a aumento en las cuentas por cobrar clientes por B/.18.9 millones y aumento en el subsidio de gobierno por B/.65.3 millones, parcialmente contrarrestado por un aumento en las cuentas por pagar comerciales y otros pasivos por B/.50 millones.

Efectivo en actividades de inversión.

Las erogaciones de capital para los nueve meses terminados al 30 de septiembre de 2014 fue por B/.36.3 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.

Efectivo en actividades de financiamiento.

El efectivo provisto por las actividades de financiamiento fue de B/.41.7 millones para los nueve meses terminados al 30 de septiembre de 2014, comparados a B/. 31.0 millones de efectivo utilizado por ENSA en sus actividades de financiamiento para los nueve meses terminados al 30 de septiembre de 2013.

Se obtuvo efectivo por B/.43 millones a través de líneas de crédito para cumplir con los pagos de compra de energía en consecuencia al atraso por parte del gobierno en reembolsar los subsidios otorgados a los clientes para los nueve meses terminados al 30 de septiembre de 2014.

El efectivo utilizado para los nueve meses terminados al 30 de septiembre de 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 30 de septiembre 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/.43.0 millones.

Al 30 de septiembre de 2014 la Compañía mantiene endeudamiento neto de B/. 239.6 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 2.90(*), 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)

$$\frac{DeudaTotal}{EBITDA} = ÍndiceFinanciero \frac{239,663}{82,592} = 2.90$$

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



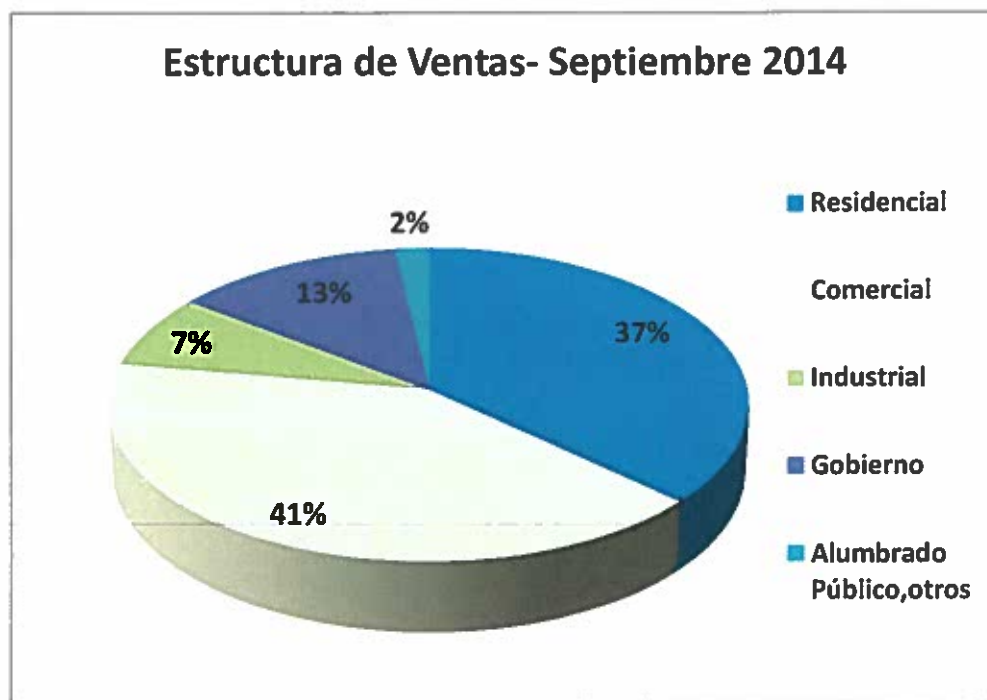
3. Resultado de las operaciones

(en miles de Balboas)	Nueve meses terminados 30 de Septiembre		Variación
	2014	2013	
Ventas de energía	518,740	399,660	119,080
Otros ingresos	10,093	11,062	(969)
Total ingresos	528,833	410,722	118,111

a. Ingresos

El consumo de energía eléctrica acumulado al mes de semestre 2014 alcanzó los 2,230.1 GWh, reflejando un crecimiento de 92.5 GWh 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 78% del consumo total. Al 30 de septiembre de 2014 la empresa cuenta con un promedio de 396,815 clientes facturados, 15,424 clientes más en comparación con el mismo periodo 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 septiembre 2014 suma un total de B/.528.8 millones, un crecimiento de B/.118.1 millones o de 28.7% 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/.111.5 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 30 de septiembre de 2014 suman un total de B/. 436.8 millones, lo que representa un crecimiento de B/.114.8 millones con respecto al mismo periodo del año anterior y se desglosa en el siguiente cuadro:

<u>(en miles de Balboas)</u>	<u>Nueve meses terminados</u>		<u>Variación</u>
	<u>30 de Septiembre</u>		
	<u>2014</u>	<u>2013</u>	
Compra de energía y cargos de transmisión	421,660	308,957	112,703
Cargo de Transmisión	15,177	13,065	2,112
Total costos de compra	436,837	322,022	114,815

La incremento de B/.114.8 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 septiembre 2,525.2 GWh, reflejando un crecimiento del 4.4% con respecto al mismo periodo del año anterior.

c. Gastos Operativos:

Los gastos de operaciones acumulados a septiembre 2014 suman un total de B/.50.4 millones o un incremento de 11.0% al compararlo con el año anterior. Los principales aumentos en los gastos respecto al año anterior se describe a continuación:

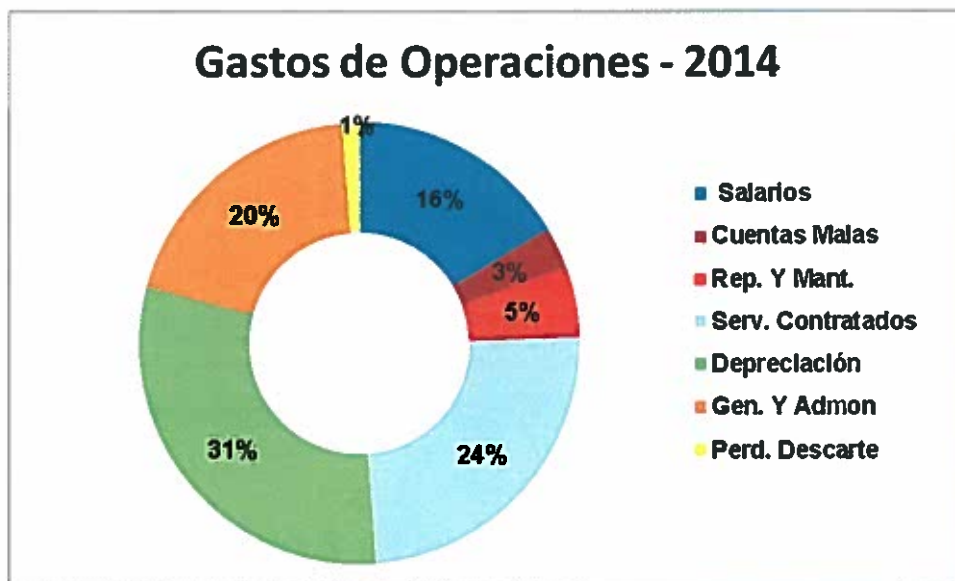
Salarios y prestaciones refleja un aumento de 13%, derivado principalmente por un incremento en el número de empleados correspondiente a vacantes que han sido contratadas.

En la Provisión para cuentas de cobro dudoso, se observa un crecimiento de 49% o de B/.521 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.

El gasto de Administrativos y otros presenta un incremento de 43% 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 y por el efecto de un ajuste no recurrente producto de una reversión en el gasto de Tasas e impuestos varios para el periodo terminado al 30 de septiembre de 2013 por B/.0.5 millones.

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

(en miles de balboas)	Nueve meses terminados 30 de septiembre de 2014			
	2014	2013	Variación	Var%
Salarios y otros costos relacionados con personal	8,229	7,260	969	13%
Provisión para cuentas de cobro dudoso, neto	1,581	1,060	521	49%
Reparación y mantenimiento	2,540	2,593	(53)	-2%
Servicios contratados	12,249	12,003	246	2%
Depreciación y amortización	15,312	14,979	333	2%
Administrativos y otros	9,885	6,926	2,959	43%
Pérdida en venta y descarte de activo fijo	620	417	203	49%
	50,416	45,238	5,178	11%



d. Gastos de Intereses:

El gasto de interés acumulado al 30 de septiembre 2014 suma un total de B/.8.7 millones que comparados con el mismo período del año anterior representa un aumento de B/.266 mil 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.

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)				
	Sep 2014	Jun 2014	Mar 2014	Dic 2013
<u>Estado de Resultados ⁽¹⁾</u>				
Ventas o Ingresos Totales	177,062	182,917	168,854	139,612
Margen Operativo	36,767	27,753	27,475	26,927
Gastos Generales y Administrativos	19,137	15,665	15,614	14,901
Ingreso Operativo	17,630	12,088	11,861	12,026
Gastos Financieros	2,936	2,969	2,854	2,721
Utilidad Neta	9,835	9,307	8,484	8,636
Acciones Emitidas y en Circulación	49,840	49,840	49,840	49,840
Depreciación y Amortización	5,326	5,036	4,950	4,493
EBITDA	22,268	21,146	19,784	19,394
<u>Balance General</u>				
Activo Circulante	197,855	190,417	154,721	115,799
Activos Totales	583,665	572,235	525,429	466,673
Pasivo Circulante	196,347	195,024	164,952	119,913
Deuda a Corto Plazo	43,000	44,000	28,000	0
Deuda a Largo Plazo	196,663	196,613	196,484	196,215
Capital Pagado	106,099	106,099	106,099	106,099
Utilidades Retenidas	61,458	52,638	43,323	34,992
Total Patrimonio	167,327	158,737	149,422	141,091
<u>Razones Financieras</u>				
Utilidad/Acción	0.20	0.19	0.17	0.17
Deuda Total/Patrimonio	1.43	1.52	1.50	1.39
Capital de Trabajo	1,508	-4,607	-10,231	-4,114
Razón Corriente	1.01	0.98	0.94	0.97
Utilidad Operativa / Gastos Financieros	6.0	4.1	4.2	4.4

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 noviembre de 2014

Apoderado



Javier Pariente
Vicepresidente Ejecutivo y Gerente General

