

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

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

Trimestre terminado al 31 de diciembre de 2017

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 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: SANTA MARÍA BUSINESS DISTRICT

PH ENSA
JUAN DÍAZ, PANAMÁ
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 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 Dólar de los Estados Unidos de América, el cual se mantiene a la par del Balboa (B./.) unidad monetaria de la República de Panamá.

B. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

1. Liquidez

ENSA está bien posicionada para satisfacer las necesidades de liquidez de la Compañía. 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.

La siguiente tabla resume el flujo de efectivo de ENSA durante los doce meses terminados al 31 de diciembre de 2017 y 2016:

Por actividad: (en miles de USD)	Doce meses terminados 31 de diciembre		
	2017	2016	
Efectivo neto (utilizado en) provisto por:			
Actividades de Operación	63,061	56,636	
Actividades de Inversión	(58,453)	(74,703)	
Actividades de Financiamiento	(3,671)	19,542	
Aumento (Disminución) en el efectivo	937	1,475	
Efectivo al inicio del período	3,621	2,146	
Efectivo al final del período	4,558	3,621	

Actividades de operación

La generación de flujo de caja operativo tuvo un aumento neto de USD 6.5 millones para los doce meses terminados al 31 de diciembre de 2017 en comparación con el mismo período del año anterior. Este aumento neto de USD 6.5 millones se debió principalmente: i) a un incremento en la recaudación total de USD 62.5 millones derivado principalmente por incremento en el precio facturado atribuible mayormente al componente de generación de la tarifa, ii) y por una disminución de USD 42.9 millones en el pago del impuesto sobre la renta. Lo anterior fue contrarrestado parcialmente por: i) un incremento en los pagos por compra de energía de USD 94.4 millones producto de incrementos en el precio del combustible, ii) y por incremento en otros pagos a proveedores varios de USD 4.5 millones.

Actividades de inversión

Las erogaciones de capital obedecen principalmente a la ejecución del programa de inversiones contemplado dentro de la determinación del ingreso máximo permitido para el período tarifario vigente. Entre los principales rubros del programa de inversión se incluyen: i) el crecimiento de la red por nuevos clientes que se gestionan a través de acuerdos de construcción, ii) proyectos de recuperación de pérdidas como la instalación de cable telescopico e instalación de protección a medidores, iii) inversiones en líneas de alta tensión y construcción de nuevas subestaciones. El programa de inversiones de la empresa se financia en gran parte con su capital de trabajo y de ser requerido por medio del uso de facilidades de crédito.

Actividades de financiamiento

El efectivo neto utilizado en actividades de financiamiento fue de USD 3.7 millones para los doce meses terminados al 31 de diciembre de 2017. Durante el período la deuda por uso de facilidades de crédito se incrementó en USD 46 millones, la cual se utilizó en parte para redimir de forma anticipada los bonos corporativos 2018 por USD 20 millones y el resto para capital de

trabajo. Otras salidas de efectivo en actividades de financiamiento incluyeron el pago por servicio de la deuda por USD 14.6 millones y el pago de dividendos por USD 15 millones.

2. Recursos de capital

Nuestra principal fuente de liquidez proviene de fondos generados de nuestras operaciones y en un menor grado, de facilidades de líneas de crédito con bancos locales de primera línea. La Compañía, sobre una base anual, financia la mayor parte de sus gastos de capital con fondos generados de sus operaciones y en caso de requerirse, por medio de financiamientos obtenidos a través de sus facilidades de crédito. Estas inversiones de capital son presupuestadas basadas en los flujos de efectivo proyectados para el año. Al 31 de diciembre de 2017 la Compañía mantiene contratos para facilidades de líneas de crédito a corto plazo por un total de USD 330 millones y mantiene saldos adeudados por un monto de USD 128 millones.

Al 31 de diciembre de 2017, se cerró con un efectivo y equivalentes de efectivo por USD 4.6 millones y una relación deuda-capital de 53 por ciento, la relación muestra una reducción de 5 puntos básicos con respecto al porcentaje obtenido al 31 de diciembre de 2016, derivado principalmente por la redención anticipada de los bonos corporativos 2018.

Estructura de Capital (en miles de USD)	Dic 31, 2017	%	Dic 31, 2016	%
Patrimonio	163,645	47	146,506	42
Deuda ⁽¹⁾	181,425	53	201,247	58
Total Capitalización	345,070	100	347,753	100

(1) No incluye deuda bajo facilidades de crédito.

El patrimonio aumentó en USD 17.1 millones principalmente por el incremento de la Utilidad Neta generada durante el ejercicio.

A diciembre de 2017, la Compañía mantiene USD 180 millones de deuda a largo plazo a valor nominal producto de la emisión de bonos. La relación Deuda Total/EBITDA resultó en 2.04 (*), manteniéndose por debajo del límite de 3.50x unificado para los acuerdos de emisión de bonos de la empresa.

(cifras en miles)

$$\frac{\text{DeudaTotal}}{\text{EBITDA}} = \text{IndiceFinanciero} \quad \frac{180,000}{88,124} = 2.04$$

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

3. Resultado de las operaciones

El análisis de los resultados operativos para los doce meses terminados al 31 de diciembre de 2017 se presenta a continuación:

Estado de Resultados

Diciembre	Ejecutado	Presupuesto	% Ejec.	% Var.	2016
Ingresos	636,847	596,543	107%	12%	569,489
Costos de energía y transmisión	492,091	451,551	109%	14%	432,704
Margen Bruto	144,756	144,992	100%	6%	136,785
Gastos operativos	33,807	37,719	90%	-5%	35,646
Gastos administrativos	22,825	21,418	107%	31%	17,415
Depreciación y amortización	27,550	28,400	97%	8%	25,434
Utilidad operacional	60,574	57,455	105%	4%	58,290
Financieros	14,267	13,999	102%	14%	12,540
Resultados antes de impuestos	46,307	43,456	107%	1%	45,750
Provisión de impuestos	13,917	13,037	107%	2%	13,585
Resultado del período	32,390	30,419	106%	1%	32,165
EBITDA	88,124	85,855	103%	5%	83,724

Detalle	Ejecutado	Ppto	% Ejec	% Var
Total de Ingresos	636,847	596,543	107%	12%
Ventas en GWh_Regulados	3,399	3,554	96%	2%
Precio promedio \$/MWh	187	168	112%	10%
Costo de Energía y Transmisión	492,091	451,551	109%	14%
Compra de Energía GWh	3,859	4,043	95%	1%
Precio promedio \$/MWh	128	112	114%	12%

Ingresos

Los ingresos totales alcanzaron USD636,847 equivalentes a un 107% de ejecución. La principal causa de este incremento en los ingresos fue derivada por un incremento en el precio promedio del cargo de generación de USD 9.61/MWh. Al mes de diciembre el volumen de energía vendida a clientes regulados fue de 3,399.3 GWh, siendo inferior en 154.9GWh a lo presupuestado.

Con respecto a los resultados del año anterior, los ingresos totales crecieron 12% equivalente a USD67,358. Este crecimiento obedeció, principalmente, a un incremento del 10% en el precio promedio en el cargo de generación y transmisión. Por su parte, el volumen de energía vendida a los clientes regulados registró un crecimiento con respecto al año anterior de 60 GWh o 1.8%, derivado principalmente, por incrementos en consumo en los sectores comercial y residencial que absorbieron el decrecimiento del sector industrial por migración de clientes a no regulados.

Dic 2017	2017	2016	+ / (-)
Ventas (Gwh)_Regulados	3,399	3,340	60
Compras (Gwh)	3,859	3,812	47
Precio Promedio (\$/Mwh)	184	167	17
Precio Promedio Compra (\$/Mwh)	128	114	14

Costos de energía y transmisión

Los costos de compra de energía y transmisión alcanzaron una ejecución presupuestal de 109%. Este aumento de USD40,540 fue derivado principalmente por el incremento de los precios de mercado para el combustible bunker y carbón, lo que conllevó a que el costo de compra promedio estuviese USD16/MWh por arriba de lo presupuestado.

Con respecto a los resultados del año anterior, los costos totales de compra y transmisión crecieron un 14% ó USD 59,387 como resultado del incremento en el costo de compra promedio de USD14/MWh en comparación al año anterior. Este aumento fue derivado por el incremento en los precios del combustible.

Gastos de Operaciones

Diciembre	2016	2017	Ppto	Variación	% Ejec.	% Var.
						Vs 2016
Salarios y prestaciones	12,219	13,699	14,473	-774	95%	12%
Reparación y mantenimiento	3,944	3,474	4,668	-1,194	74%	-12%
Servicios profesionales-contratos	21,381	21,129	23,340	-2,211	91%	-1%
Arrendamientos	2,159	1,207	1,454	-247	83%	-44%
Seguros	876	897	1,019	-122	88%	2%
Tasas e impuestos	3,029	3,094	3,366	-272	92%	2%
Servicios públicos	1,873	1,919	1,978	-59	97%	2%
Provisión de cuentas malas	1,232	2,628	1,800	828	146%	113%
Penalizaciones	2,016	1,447	1,444	3	100%	-28%
Gastos Generales	4,332	7,138	5,595	1,543	128%	65%
Total gastos	53,061	56,632	59,137	-2,505	96%	7%
Depreciación y amortización	25,434	27,550	28,400	-850	97%	8%
Total gastos de operaciones	78,495	84,182	87,537	-3,355	96%	7%

Los gastos operativos al mes de diciembre 2017 suman un total de USD78,495 con una ejecución del 96% y un crecimiento del 7% respecto al año anterior. El rubro de Salarios y prestaciones cerró con un 95% de ejecución impactado principalmente, por vacantes no cubiertas en meses anteriores. El gasto de reparación y mantenimiento presentó una ejecución de 74% ó USD 1,194 por debajo de lo presupuestado, principalmente por menores gastos en el mantenimiento de equipos de cómputo, flota vehicular y en materiales de consumo. El rubro de Servicios profesionales y contratos resultó con una ejecución del 91% ó USD 2,211 por debajo de lo presupuestado, la sub ejecución está asociada a menor volumen de acciones operativas del gasto de contratación de cuadrillas. El rubro de Penalizaciones presenta una ejecución de 100%, asociado a un recálculo de las penalizaciones SAIFI y SAIDI según las últimas resoluciones del regulador. El rubro de Tasas e impuestos presenta una sub ejecución del 92% o USD272 por debajo del presupuesto, principalmente por un menor gasto de ITBMS debido a una sub ejecución en las actividades operativas de los servicios contratados. El rubro de Gastos Generales registró una ejecución de 128% asociado a un mayor retiro de medidores con relación al presupuesto.

Respecto al año anterior, los gastos resultaron con un crecimiento de 7%. Las principales variaciones porcentuales se dieron en los siguientes rubros; el rubro de provisión de cuentas malas presenta un aumento del 113% derivado de la aplicación de un cambio en la política con respecto al tratamiento de los saldos créditos. Por su parte, el gasto de arrendamiento presentó un decrecimiento del 44% con respecto al año anterior producto de la entrada en operación del nuevo edificio corporativo. Finalmente, los rubros de penalizaciones -11% por una mejora en el indicador del SAIFI y SAIDI con relación al año pasado y gastos generales +65% principalmente impactado por aumentos en publicidad, combustibles, ajustes de inventario y retiro de medidores, conformarían el grupo de rubros con variaciones mayores a 15%.

Al mes de diciembre el gasto de depreciación resultó en una ejecución de 97% y un incremento de 8% con relación al año anterior, derivado principalmente por el aumento en los activos fijos vs. el año anterior.

Gastos Financieros

La ejecución del gasto de interés resultó en un 102% como resultado de un mayor costo de las líneas de financiamientos a corto plazo por estar vinculadas a la tasa Libor internacional.

Con respecto al año anterior, el gasto de intereses presentó un incremento del 14% derivado principalmente por un aumento en el nivel de uso de las líneas de crédito a corto plazo y el incremento en las tasas de interés.

Resultado neto del ejercicio

Indicadores	2017	2016	% Var.
EBITDA	88,124	83,724	5%
Margen de EBITDA	14%	15%	
Margen Bruto	144,756	136,785	6%
Total Gastos	84,182	78,495	7%
Costos Financieros	14,267	12,540	14%
Provisión de impuesto	13,917	13,585	2%

Al 31 de diciembre de 2017, la ganancia neta del período registró un incremento de 1% en comparación con el mismo período del año anterior. El aumento en el margen bruto de USD 7,971 fue contrarrestado por incrementos en los gastos por USD 5,687, en los costos financieros por USD 1,727 y en la provisión del impuesto sobre la renta por USD 332. No obstante lo anterior, el indicador EBITDA registró un incremento de 5% con respecto al período anterior, impulsado principalmente por el incremento en el margen bruto.

4. Análisis de perspectivas

Las ventas totales de electricidad en GWh de la empresa reflejan un crecimiento del +1.8% acumulados al mes de diciembre 2017, impactados principalmente por menores temperaturas en los primeros meses del año, las cuales estuvieron en promedio en 2°C por debajo de las que se presentaron en el mismo período del año anterior, y la progresiva migración de grandes clientes a Grandes Clientes Habilitados que adquieran directamente su energía. Incluyendo los clientes migrados, el crecimiento total es de +3.5%. Al revisar por sector, el sector industrial decrece -5.0%, pero al descontar el efecto de la migración de clientes, el decrecimiento se reduce a -2.6%; el sector comercial presenta un crecimiento de +1.8% pero descontando el efecto de la migración, alcanza +5.9%; el sector residencial presenta un crecimiento de +2.9%; y el sector gobierno presenta un incremento de 2.1%. Para 2018, se espera un crecimiento en el consumo de energía similar al del año 2017, al tiempo de continuar la migración de grandes clientes (mayores a 100KWh / mes) a Grandes Clientes Habilitados.

5. Hechos de importancia

El 28 de agosto la empresa Fitch Ratings afirmó la calificación en escala internacional Issuer Default Ratings (IDRs) en moneda extranjera y moneda local en ‘BBB’ para Elektra Noreste, S.A. (ENSA) con perspectiva estable.

3.3

II PARTE

Elektra Noreste, S.A.

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

Resumen Financiero Trimestral

(En miles de USD)

	Dic-2017	Sep-2017	Jun-2017	Mar-2017
<u>Estado de Resultados</u>				
Ventas o Ingresos Totales	152,500	158,427	166,863	159,056
Margen Operativo	36,944	35,498	37,876	34,438
Gastos Generales y Administrativos	15,722	14,002	14,225	12,684
Ingreso Operativo	14,061	14,468	16,890	15,155
Gastos Financieros	3,514	3,615	3,564	3,575
Utilidad Neta	7,478	7,603	9,194	8,115
Acciones Emitidas y en Circulación	49,840	49,840	49,840	49,840
Depreciación y Amortización	7,162	7,028	6,761	6,599
EBITDA	21,223	21,496	23,651	21,754
<u>Balance General</u>				
Activo Corriente	148,044	138,154	141,643	146,317
Activos Totales	686,730	671,970	668,962	661,366
Pasivo Corriente	318,357	281,485	280,037	287,256
Deuda Corto Plazo	128,000	101,000	94,600	90,000
Deuda Largo Plazo	181,425	200,531	201,414	200,358
Capital Pagado	106,099	106,099	106,099	106,099
Utilidades Retenidas	58,133	64,641	57,038	48,522
Total Patrimonio	163,645	170,740	163,137	154,621
<u>Razones Financieras</u>				
Utilidad/Acción	0.15	0.15	0.18	0.16
Deuda Total/Patrimonio	1.89	1.77	1.81	1.88
Capital de Trabajo	-170,313	-143,331	-138,394	-140,939
Razón Corriente	0.47	0.49	0.51	0.51
Utilidad Operativa / Gastos Financieros	4.0	4.0	4.7	4.2

P.H.

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:

16 de marzo de 2018



Rafael Ríos
Apoderado Especial