

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

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

**Trimestre terminado al 30 de junio 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 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:** 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 IRIIE 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 seis meses terminados al 30 de junio de 2017 y 2016:

Por actividad: (en miles de USD)	Seis meses terminados	
	30 de Junio 2017	2016
<b>Efectivo neto (utilizado en) provisto por:</b>		
Actividades de Operación	24,638	21,061
Actividades de Inversión	(31,114)	(35,298)
Actividades de Financiamiento	5,061	14,506
Aumento (Disminución) en el efectivo	(1,415)	269
Efectivo al inicio del período	3,621	2,146
<b>Efectivo al final del período</b>	<b>2,206</b>	<b>2,415</b>

#### Actividades de operación

El efectivo neto provisto por las actividades de operación para los seis meses terminados al 30 de junio de 2017 fue de USD 24.6 millones (USD 21.1 millones de efectivo provisto para el mismo período del año anterior). Este aumento de USD 3.5 millones en el flujo de caja operativo se debió, principalmente, a que en el 2017 no hubo pago de impuesto sobre la renta al segundo trimestre de 2017 lo que produjo un efecto positivo de USD 30.6 millones contrarrestado por una variación negativa en el capital de trabajo de USD 22.8 millones debido a un mayor uso de efectivo impulsado, primordialmente por el incremento en las cuentas por cobrar de USD 23.7 millones como resultado de un incremento en el precio promedio.

Para el 2016, el efectivo neto provisto por las actividades de operación fue de USD 21.1 millones (USD 84.5 millones de efectivo provisto para los seis meses terminados el 30 de junio de 2015). Este decrecimiento de USD 63.4 millones en el flujo de caja operativo fue debido principalmente a: i) reducción en la recaudación de USD 53.5 millones ocasionada principalmente por descuentos aplicados en la facturación correspondiente a la cláusula de variación de combustible para el primer semestre 2016, los cuales fueron mayores a los descuentos aplicados en el mismo período del año anterior; ii) mayores desembolsos en impuesto sobre la renta y otros impuestos por USD 34.2 millones; iii) lo anterior fue contrarrestado parcialmente por una reducción en los pagos a generadoras de USD 22.3 millones producto de una disminución en los costos de abastecimiento.

#### Actividades de inversión

Las erogaciones de capital al 30 de junio de 2017 fueron por USD 31.1 millones (USD 35.3 millones de efectivo utilizado en las actividades de inversión al 30 de junio de 2016). El efectivo utilizado en las actividades de inversión obedece principalmente a la ejecución del programa de

inversiones contempladas dentro de la determinación del ingreso máximo permitido para el período tarifario vigente.

### Actividades de financiamiento

El efectivo provisto en actividades de financiamiento fue de USD 5.1 millones para los seis meses finalizados al 30 de junio de 2017 (USD 14.5 millones de efectivo utilizado para el mismo período del año anterior). La disminución neta de USD 9.4 millones de efectivo provisto en actividades de financiamiento para ambos períodos comparados se derivó principalmente a que en el 2017 se utilizaron fondos de líneas de crédito por USD 12.6 millones contrarrestados parcialmente por los pagos por servicio de la deuda de USD 6.9 millones.

Para el 2016, el efectivo provisto en actividades de financiamiento fue de USD 14.5 millones para los seis meses finalizados el 30 de junio de 2016 (USD 53.2 millones de efectivo utilizado para los seis meses finalizados el 30 de junio de 2015). El incremento neto del efectivo provisto por actividades de financiamiento se debió principalmente a la utilización de USD 24.0 millones en líneas de crédito para el financiamiento del programa de inversiones que se lleva a cabo y para capital de trabajo.

### 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 30 de junio de 2017 la Compañía mantiene contratos para facilidades de líneas de crédito a corto plazo por un total de USD 250 millones y mantiene saldos adeudados por un monto de USD 94.6 millones.

Al 30 de junio de 2017, se cerró con un efectivo y equivalentes de efectivo por USD 2.2 millones y una relación deuda-capital de 55 por ciento, la relación se mantiene muy cerca a los porcentajes obtenidos al 31 de diciembre de 2016.

Estructura de Capital (en miles de USD)	Jun 30, 2017	%	Dic 31, 2016	%
Patrimonio	163,136	45	146,506	42
Deuda <sup>(1)</sup>	201,414	55	201,247	58
<b>Total Capitalización</b>	<b>364,550</b>	<b>100</b>	<b>347,753</b>	<b>100</b>

(1) No incluye deuda bajo facilidades de crédito.

El patrimonio aumentó en USD 17.3 millones durante el primer semestre de 2017, principalmente por el incremento de la Utilidad Neta generada durante el ejercicio. Así mismo la Compañía aumentó en el primer semestre 2017 su deuda en USD 12.6 millones proveniente del financiamiento a corto plazo.

A junio de 2017, la Compañía mantiene financiamientos por USD 296 millones a valor nominal, correspondiente a deuda de largo plazo y de corto plazo, producto de la emisión de bonos y uso de las líneas de crédito, respectivamente. La relación Deuda Total/EBITDA resultó en 3.40 (\*),

manteniéndose por debajo del nuevo límite de 3.50x unificado para los acuerdos de emisión de bonos de la empresa conforme a reciente solicitud de modificación de términos y condiciones para los bonos corporativos de USD 100 millones.

(cifras en miles)

$$\frac{DeudaTotal}{EBITDA} = ÍndiceFinanciero \frac{296,000}{87,078} = 3.40$$

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

### 3. Resultado de las operaciones

Análisis de los resultados operativos para los seis meses terminados al 30 de junio 2017 y 2016.

Concepto	Jun 2017	Jun 2016	% Ing 2017	% Var 2016
Ingresos	325,919	264,340	100%	23%
Costos de energía y transmisión	253,605	196,178	78%	29%
<b>Margen Bruto</b>	<b>72,314</b>	<b>68,162</b>	<b>22%</b>	<b>6%</b>
Total gastos operativos	26,909	26,111	8%	3%
Depreciación y amortización	13,360	12,552	4%	6%
<b>Utilidad operacional</b>	<b>32,045</b>	<b>29,499</b>	<b>10%</b>	<b>9%</b>
Financieros	7,139	5,887	2%	21%
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>24,906</b>	<b>23,612</b>	<b>8%</b>	<b>5%</b>
Provisión de impuestos	7,597	7,030	2%	8%
<b>Resultado del período</b>	<b>17,309</b>	<b>16,582</b>	<b>5%</b>	<b>4%</b>

Junio	2017	2016	Var	%Var
Total Ingresos	325,919	264,340	61,579	23.3%
Ventas en Gwh	1,706	1,681	25	1.5%
Precio promedio \$/MWh	191	157	34	21.7%
Compra de Energía y Transmisión	253,605	196,178	57,427	29.3%
Compra de Energía GWh	1,924	1,910	15	0.8%
Precio promedio \$/MWh	132	103	29	28.2%
<b>Margen Bruto</b>	<b>72,314</b>	<b>68,162</b>	<b>4,152</b>	<b>6.1%</b>

#### Ingresos

Al 30 de junio de 2017, los ingresos totales aumentaron en USD 61.6 millones que representó una variación favorable de 23.3% en comparación con el mismo período de 2016. Este incremento en el ingreso se atribuye, principalmente, al efecto precio generado por un mayor costo de abastecimiento que se denota por el aumento en el precio promedio por MWh vendido de USD 34, lo cual representó un incremento en los ingresos facturados de USD 58.0 millones. Para el mismo período, la energía vendida alcanzó los 1,706 GWh, con una ventaja con respecto al mismo período del año anterior de 25 GWh o un 1.5% de crecimiento, lo cual representó un incremento en los ingresos por volumen de USD 3.8 millones. Los otros ingresos operativos disminuyeron en USD 0.25 millones al compararlo con el mismo período de 2016.

#### Costos de energía y transmisión

Al 30 de junio 2017, los costos totales de compra de energía aumentaron en USD 57.5 millones que representó una variación desfavorable de 29%. Los costos de compra de energía fueron

mayores debido a que el costo por MWh aumentó en USD 29 en comparación con el costo promedio para el mismo período del año 2016. Este aumento obedece al incremento del precio de mercado para el combustible bunker, carbón y mercado spot.

### Gastos de Operaciones

Junio	2017	2016	Variación	% Var.
Salarios y prestaciones	6,673	6,216	457	7%
Reparación y mantenimiento	1,731	1,921	-190	-10%
Servicios profesionales-contratos	10,167	10,511	-344	-3%
Arrendamientos	869	1,128	-259	-23%
Seguros	435	446	-11	-2%
Tasas e impuestos	1,556	1,462	94	6%
Servicios públicos	922	946	-24	-3%
Provisión de cuentas malas	1,222	541	681	126%
Penalizaciones	721	1,156	-435	-38%
Gastos Generales	2,613	1,784	829	46%
Depreciación y amortización	13,360	12,552	808	6%
<b>Total gastos de operaciones</b>	<b>40,269</b>	<b>38,663</b>	<b>1,606</b>	<b>4%</b>

Al 30 de junio de 2017, el total de gastos operativo presentó un aumento de USD 1.6 millones en comparación con el mismo período del año anterior. Entre los principales rubros que presentaron incrementos se incluyen: i) el gasto de depreciación y amortización que aumentó en USD 0.81 millones o incremento de 6% con respecto al año anterior, este incremento fue derivado por mayores niveles de inversión y su consecuente aumento en las capitalizaciones y ii) los gastos generales aumentaron en 0.82 o 46% de incremento con respecto al año anterior principalmente por el gasto de uniformes y ajustes al inventario. Entre los rubros que presentaron una disminución se incluyen: i) los arrendamientos que resultó con una disminución de 23% o USD 0.26 millones de dólares, la principal causa de esta disminución obedece al menor uso del alquiler de plantas de emergencia, ii) el rubro de penalizaciones con una disminución de 38% derivada por un menor número de incidencias o eventos relacionados con los indicadores de frecuencia y duración de interrupciones en el servicio de distribución de energía.

### Resultado del Período

Al 30 de junio de 2017, los resultados del período se incrementaron en USD 0.7 millón de dólares en comparación con el mismo período del año anterior, lo que representó una variación favorable del 4%, derivado principalmente por un incremento en el margen bruto de USD 0.4 millones y una disminución de los gastos operativos en USD 0.8 millones contrarrestado por un aumento en la depreciación y amortización por USD 0.7.

### 4. Análisis de perspectivas

Las ventas totales de electricidad en GWh de la empresa reflejan un crecimiento del 1.5% acumulados al mes de junio 2017, impactados principalmente por las menores temperaturas de los meses enero y febrero, las cuales estuvieron en promedio 2°C por debajo de las que se presentaron en el mismo período del año anterior. Al revisar por sector, se tuvo decrecimiento en el sector industrial del 4.0%, el residencial refleja un crecimiento del 1.8%, gobierno del 0.7%; y en el caso del sector comercial se ha presentado un incremento del 2.2%. No obstante, lo anterior, las proyecciones realizadas nos indican que para el resto del año debe darse una recuperación en el crecimiento de las ventas de energía el cual deben alcanzar una tasa de crecimiento del 2.1% a diciembre con respecto al año 2016.

### ***5. Hechos de importancia***

En relación a la medida tomada por la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos según resolución número 11009-CS del 6 de marzo de 2017 donde resuelve sancionar tres empresas de generadoras, tres empresas de distribución, la Empresa de Transmisión Eléctrica, S.A. y al Centro Nacional de Despacho por el incumplimiento a las normas vigentes en materia electricidad, con un monto de dos millones doscientos cincuenta mil balboas con 00/100, fraccionado en doscientos cincuenta mil balboas con 00/100 para cada empresa y quinientos mil balboas para el Centro Nacional de Despacho, consecuente al apagón nacional ocurrido en Puerto Gago, provincia de Coclé el 25 de febrero. A este respecto Elektra Noreste, S.A. interpuso Recurso de Reconsideración ante la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos, con fecha 6 de abril de 2017 esta entidad confirmó la sanción mediante resolución número 11115-CS. Elektra Noreste, S.A. se encuentra gestionando todo lo relacionado para promover ante la Sala Tercera de la Corte Suprema de Justicia, un Proceso Contencioso Administrativo de Plena Jurisdicción en contra de la resolución número 11009-CS, con el fin de impugnar este acto y efecto.

Con fecha de 28 de abril de 2017 dejaron de ejercer como Vicepresidente de Finanzas y Vicepresidente de Desarrollo y Gestión Humana de Elektra Noreste, S.A. el Sr. Eric Morales y la Sra. Beryl Bartoli, respectivamente.

## II PARTE

### Elektra Noreste, S.A.

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

#### Resumen Financiero Trimestral

(En miles de USD)

	Jun-2017	Mar-2017	Dic-2016	Sep-2016
<b><u>Estado de Resultados</u></b>				
Ventas o Ingresos Totales	166,863	159,056	163,693	151,457
Margen Operativo	37,876	34,438	34,064	34,560
Gastos Generales y Administrativos	14,225	19,283	19,737	20,096
Ingreso Operativo	23,651	15,155	14,327	14,464
Gastos Financieros	3,564	3,575	3,495	3,157
Utilidad Neta	9,194	8,115	7,669	7,914
Acciones Emitidas y en Circulación	49,840	49,840	49,840	49,840
Depreciación y Amortización	6,761	6,599	6,522	6,361
EBITDA	30,412	21,754	20,849	20,825
<b><u>Balance General</u></b>				
Activo Corriente	141,643	146,317	130,993	122,760
Activos Totales	668,962	661,366	637,324	604,057
Pasivo Corriente	280,037	287,256	276,487	232,588
Deuda Corto Plazo	94,600	90,000	82,000	63,000
Deuda Largo Plazo	201,414	200,358	201,247	200,240
Capital Pagado	106,099	106,099	106,099	106,099
Utilidades Retenidas	57,038	48,522	40,407	52,044
Total Patrimonio	163,137	154,621	146,506	158,143
<b><u>Razones Financieras</u></b>				
Utilidad/Acción	0.18	0.16	0.15	0.16
Deuda Total/Patrimonio	1.81	1.88	1.93	1.66
Capital de Trabajo	-138,394	-140,939	-145,494	-109,828
Razón Corriente	0.51	0.51	0.47	0.53
Utilidad Operativa / Gastos Financieros	6.6	4.2	4.1	4.6



### **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**

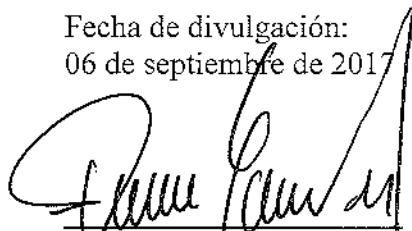
No Aplica

### **VI PARTE**

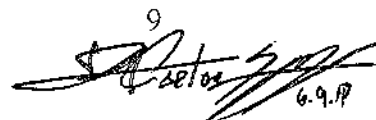
#### **DIVULGACIÓN**

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:  
06 de septiembre de 2017



Esteban Barrientos M.  
Presidente Ejecutivo

9  
  
6.9.17