

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

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

**Trimestre terminado al 31 de marzo 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:** 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 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 tres meses terminados al 31 de marzo de 2017 y 2016:

| Por actividad:<br>(en miles de USD)               | Tres meses terminados<br>31 de Marzo |              |
|---|--------------------------------------|--------------|
|   | 2017                                 | 2016         |
| <b>Efectivo neto (utilizado en) provisto por:</b> |                                      |              |
| Actividades de Operación                          | 7,847                                | 2,005        |
| Actividades de Inversión                          | (12,103)                             | (14,955)     |
| Actividades de Financiamiento                     | 3,696                                | 12,931       |
| Aumento (Disminución) en el efectivo              | (560)                                | (19)         |
| Efectivo al inicio del período                    | 3,621                                | 2,146        |
| <b>Efectivo al final del período</b>              | <b>3,061</b>                         | <b>2,127</b> |

#### Primer Trimestre 2017

##### Actividades de operación

El efectivo neto provisto por las actividades de operación para los tres meses terminados al 31 de marzo de 2017 fue de USD 7.8 millones (USD 2 millones de efectivo provisto para el mismo período del año anterior). Este aumento de USD 5.8 millones en el flujo de caja operativo se debió, principalmente, a un cero pago en concepto de impuesto sobre la renta al primer trimestre de 2017 que produjo una variación positiva en el efectivo operativo de USD 25.5 millones, lo cual fue contrarrestada en parte por un mayor uso de efectivo producto de variaciones desfavorables en el capital de trabajo por USD 14.8 millones neto, lo anterior, impulsado principalmente por un aumento en las cuentas por cobrar de USD 22.7 millones, derivado en parte por un incremento de 13.4% en los ingresos facturados.

##### Actividades de inversión

Las erogaciones de capital al 31 de marzo de 2017 fueron por USD 12.1 millones. 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 3.7 millones para los tres meses finalizados al 31 de marzo de 2017, derivado principalmente por el uso de líneas de crédito por USD 8 millones, contrarrestado parcialmente por los pagos por servicio de la deuda de USD 4.3 millones.

## **Primer Trimestre 2016**

### **Actividades de operación**

El efectivo neto provisto por las actividades de operación para los tres meses terminados al 31 de marzo de 2016 fue de USD 2.0 millones (USD 28.8 millones de efectivo provisto para los 3 meses terminados al 31 de marzo de 2015). Este decrecimiento en el flujo de caja operativo se derivó principalmente por pago en impuesto sobre la renta de USD 25.5 millones.

### **Actividades de inversión**

Las erogaciones de capital al 31 de marzo de 2016 fueron por USD 14.9 millones, que corresponden principalmente a la ejecución del programa de inversiones contempladas en el ingreso máximo permitido del período tarifario correspondiente.

### **Actividades de financiamiento**

El efectivo provisto en actividades de financiamiento fue de USD 12.9 millones, este incremento neto en efectivo por actividades de financiación se debió principalmente a la utilización de líneas de crédito por USD 17 millones para el financiar los programas de inversión y para capital de trabajo, lo anterior contrarrestado parcialmente por el pago de intereses por USD 4.1 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 marzo de 2017 la Compañía mantiene contratos para facilidades de líneas de crédito a corto plazo por un total de USD 280 millones y mantiene saldos adeudados por un monto de USD 90 millones.

La relación deuda-capital de 56 por ciento, se mantiene casi igual a los porcentajes obtenidos al 31 de diciembre de 2016.

| Estructura de Capital<br>(en miles de USD) | Mar 31,<br>2017 | %          | Dic 31,<br>2016 | %          |
|--|-----------------|------------|-----------------|------------|
| Patrimonio                                 | 154,621         | 44         | 146,506         | 42         |
| Deuda <sup>(1)</sup>                       | 200,358         | 56         | 201,247         | 58         |
| <b>Total Capitalización</b>                | <b>354,979</b>  | <b>100</b> | <b>347,753</b>  | <b>100</b> |

(1) No incluye deuda bajo facilidades de crédito.

El patrimonio aumentó en USD 8.1 millones, principalmente por la Utilidad Neta generada durante el primer trimestre de 2017. Así mismo la Compañía aumentó en este trimestre 2017 su deuda en USD 8 millones proveniente del financiamiento a corto plazo.

A marzo de 2017, la Compañía mantiene financiamientos por USD 290 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 3.44 (\*), 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)

$$\frac{\text{DeudaTotal}}{\text{EBITDA}} = \text{IndiceFinanciero} \quad \frac{290,000}{84,323} = 3.44$$

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

### **3. Resultado de las operaciones**

Análisis de los resultados operativos para los tres meses terminados al 31 de marzo 2017 y 2016.

| Concepto                            | Mar 2017      | Mar 2016      | % Ing<br>2017 | % Var<br>2016 |
|-------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Ingresos                            | 159,056       | 134,197       | 100%          | 19%           |
| Costos de energía y transmisión     | 124,618       | 100,192       | 78%           | 24%           |
| <b>Margen Bruto</b>                 | <b>34,438</b> | <b>34,005</b> | <b>22%</b>    | <b>1%</b>     |
| Total gastos operativos             | 12,684        | 12,850        | 8%            | -1%           |
| Depreciación y amortización         | 6,599         | 6,026         | 4%            | 10%           |
| <b>Utilidad operacional</b>         | <b>15,155</b> | <b>15,129</b> | <b>10%</b>    | <b>0%</b>     |
| Financieros                         | 3,575         | 2,912         | 2%            | 23%           |
| <b>Resultado antes de impuestos</b> | <b>11,580</b> | <b>12,217</b> | <b>7%</b>     | <b>-5%</b>    |
| Provisión de impuestos              | 3,465         | 3,654         | 2%            | -5%           |
| <b>Resultado del período</b>        | <b>8,115</b>  | <b>8,563</b>  | <b>5%</b>     | <b>-5%</b>    |

| Marzo                           | 2017          | 2016          | Var        | %Var        |
|---------------------------------|---------------|---------------|------------|-------------|
| Total Ingresos                  | 159,056       | 134,197       | 24,859     | 18.5%       |
| Ventas en Gwh                   | 819           | 823           | -4         | -0.4%       |
| Precio promedio \$/MWh          | 194           | 163           | 31         | 19.0%       |
|                                 |               |               |            |             |
| Compra de Energía y Transmisión | 124,618       | 100,192       | 24,426     | 24.4%       |
| Compra de Energía GWh           | 941           | 943           | -2         | -0.2%       |
| Precio promedio \$/MWh          | 132           | 106           | 26         | 24.5%       |
| <b>Margen Bruto</b>             | <b>34,438</b> | <b>34,005</b> | <b>433</b> | <b>1.3%</b> |

#### **Ingresos**

Al 31 de marzo de 2017, los ingresos totales aumentaron en USD 24.8 millones que representó una variación favorable de 18.5% 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 refleja por el incremento en el precio promedio por MWh vendido de USD 31, lo cual representó un aumento en los ingresos por efecto precio de USD 25.6 millones. Para el mismo período, la energía vendida alcanzó los 819 GWh, con una desventaja con respecto al mismo período del año anterior de 4 GWh o un 0.4% de decrecimiento, lo cual representó una disminución en los ingresos por volumen de USD 0.59 millones. Los otros ingresos operativos disminuyeron en USD 0.12 millones al compararlo con el mismo período de 2016.

## **Costos de energía y transmisión**

Al 31 de marzo 2017, los costos totales de compra de energía aumentaron en USD 24.4 millones que representó una variación de 24.4%. Los costos de compra de energía fueron mayores debido a que el costo por MWh aumentó en USD 26 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**

| Marzo                              | 2017          | 2016          | Variación  | % Var.    |
|------------------------------------|---------------|---------------|------------|-----------|
| Salarios y prestaciones            | 3,153         | 3,094         | 59         | 2%        |
| Reparación y mantenimiento         | 985           | 824           | 161        | 20%       |
| Servicios profesionales-contratos  | 4,909         | 5,014         | -105       | -2%       |
| Arrendamientos                     | 431           | 586           | -155       | -26%      |
| Seguros                            | 220           | 236           | -16        | -7%       |
| Tasas e impuestos                  | 777           | 688           | 89         | 13%       |
| Servicios públicos                 | 447           | 452           | -5         | -1%       |
| Provisión de cuentas malas         | 478           | 436           | 42         | 10%       |
| Penalizaciones                     | 351           | 421           | -70        | -17%      |
| Gastos Generales                   | 933           | 963           | -30        | -3%       |
| Depreciación y amortización        | 6,599         | 6,026         | 573        | 10%       |
| <b>Total gastos de operaciones</b> | <b>19,283</b> | <b>18,740</b> | <b>543</b> | <b>3%</b> |

Al 31 de marzo de 2017, el total de gastos operativo presentó un aumento de USD 0.54 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 0.57 millones o un 10% con respecto al año anterior, este incremento fue derivado por mayores niveles de inversión y su consecuente aumento en las capitalizaciones y ii) las reparaciones y mantenimiento que aumentaron en un 20% derivado por un incremento en el mantenimiento de los sistemas informáticos y adquisición de herramientas de seguridad. Entre los rubros que presentaron una disminución se incluyen: i) los arrendamientos que resultó con una disminución de 26% o USD 0.15 millones de dólares, la principal causa de esta disminución obedece a un menor uso del alquiler de plantas de emergencia, ii) el rubro de penalizaciones con una disminución de 17% 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 31 de marzo de 2017, los resultados del período muestran una reducción de USD 0.4 millón de dólares en comparación con el mismo período del año anterior, derivado en parte por un decrecimiento de 0.4% en la energía vendida al primer trimestre de 2017 en comparación con el mismo período del año anterior, aunado a un incremento en el gasto de depreciación y en el costo de financiamiento de USD 0.6 millones, respectivamente.

## **4. Análisis de perspectivas**

Las ventas totales de electricidad en GWh de la empresa reflejan un decrecimiento del -0.2% acumulados al mes de abril de 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; adicionalmente, por el efecto del

autoabastecimiento producido durante marzo y abril por los eventos en el sistema de transmisión de ETESA. Al revisar por sector, se tuvo decrecimiento en el industrial del -6.0%, el residencial del -0.4% y el gobierno del -0.3%; en el caso del sector comercial se ha presentado un leve incremento del 0.8%. 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 2.7% a diciembre con respecto al año 2016.

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

Se designa en Junta Directiva del 15 de febrero de 2017 a Mario Naranjo en el cargo de Tesorero, en reemplazo de la Sra. Lorena Fábrega.

El día 14 de marzo de 2017 se realizó la Asamblea de Accionistas, en la cual se presentaron los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2016 y se presenta modificación del Pacto Social de la Sociedad, que mediante resolución aprobada en Junta Directiva el 15 de febrero de 2017, se ratifica al Presidente Ejecutivo como Representante Legal de la Sociedad y se faculta a la Junta Directiva nombrar una o más personas como Representantes Legales de la Sociedad.

## II PARTE

| <b>Elektra Noreste, S.A.</b>                       |                 |                 |                 |                 |
|--|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| (propiedad 51% de Panama Distribution Group, S.A.) |                 |                 |                 |                 |
| <b>Resumen Financiero Trimestral</b>               |                 |                 |                 |                 |
| (En miles de USD)                                  |                 |                 |                 |                 |
|  | <b>Dic-2016</b> | <b>Sep-2016</b> | <b>Jun-2016</b> | <b>Mar-2017</b> |
| <b><u>Estado de Resultados</u></b>                 |                 |                 |                 |                 |
| Ventas o Ingresos Totales                          | 163,693         | 151,457         | 130,143         | 159,056         |
| Margen Operativo                                   | 34,064          | 34,560          | 34,156          | 34,438          |
| Gastos Generales y Administrativos                 | 19,737          | 20,096          | 19,787          | 19,283          |
| Ingreso Operativo                                  | 14,327          | 14,464          | 14,369          | 15,155          |
| Gastos Financieros                                 | 3,495           | 3,157           | 2,976           | 3,575           |
| Utilidad Neta                                      | 7,669           | 7,914           | 8,019           | 8,115           |
| Acciones Emitidas y en Circulación                 | 49,840          | 49,840          | 49,840          | 49,840          |
| Depreciación y Amortización                        | 6,522           | 6,361           | 6,526           | 6,599           |
| EBITDA   | 20,849          | 20,825          | 20,895          | 21,754          |
| <b><u>Balance General</u></b>                      |                 |                 |                 |                 |
| Activo Corriente                                   | 130,993         | 122,760         | 112,647         | 146,317         |
| Activos Totales                                    | 637,324         | 604,057         | 583,771         | 661,366         |
| Pasivo Corriente                                   | 276,487         | 232,588         | 215,740         | 287,256         |
| Deuda Corto Plazo                                  | 82,000          | 63,000          | 51,000          | 90,000          |
| Deuda Largo Plazo                                  | 201,247         | 200,240         | 201,132         | 200,358         |
| Capital Pagado                                     | 106,099         | 106,099         | 106,099         | 106,099         |
| Utilidades Retenidas                               | 40,407          | 52,044          | 44,130          | 48,522          |
| Total Patrimonio                                   | 146,506         | 158,143         | 150,229         | 154,621         |
| <b><u>Razones Financieras</u></b>                  |                 |                 |                 |                 |
| Utilidad/Acción                                    | 0.15            | 0.16            | 0.16            | 0.16            |
| Deuda Total/Patrimonio                             | 1.93            | 1.66            | 1.68            | 1.88            |
| Capital de Trabajo                                 | -145,494        | -109,828        | -103,093        | -140,939        |
| Razón Corriente                                    | 0.47            | 0.53            | 0.52            | 0.51            |
| Utilidad Operativa / Gastos Financieros            | 4.1             | 4.6             | 4.8             | 4.2             |

### **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

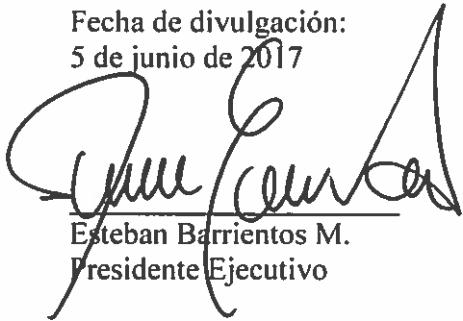
### **VI PARTE**

#### **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](http://www.ensa.com.pa)

Fecha de divulgación:  
5 de junio de 2017

Esteban Barrientos M.  
Presidente Ejecutivo



21 9 