

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

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

**Trimestre terminado al 30 de septiembre de 2016**

**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 nueve meses terminados al 30 de septiembre de 2016 y 2015:

Por actividad: (en miles de USD)	Nueve meses terminados 30 de Septiembre	
	2016	2015
<b>Efectivo neto (utilizado en) provisto por:</b>		
Actividades de Operación	29,281	132,550
Actividades de Inversión	(53,247)	(56,237)
Actividades de Financiamiento	22,632	(57,132)
Disminución en el efectivo	(1,334)	19,181
Efectivo al inicio del período	2,146	4,215
<b>Efectivo al final del período</b>	<b>812</b>	<b>23,396</b>

#### Actividades de operación

El efectivo neto provisto por las actividades de operación para los nueve meses terminados al 30 de septiembre de 2016 fue de USD 29.2 millones (USD 132.5 millones de efectivo provisto para los nueve meses terminados al 30 de septiembre de 2015). Esta reducción de USD 103.2 millones en el flujo de caja operativo se debió principalmente: i) a una disminución en la recaudación por consumo de energía de USD 61.1 millones derivada por ajustes desfasados a la cláusula de variación de combustible correspondientes al 2015, ii) y por una disminución de USD 62.8 millones en lo recaudado por subsidios de gobierno originada principalmente por saldos del 2014 recuperados durante los primeros nueve meses del 2015. Lo anterior fue contrarrestado por una disminución neta en los desembolsos al 30 de septiembre de 2016 de USD 20.7 millones al compararlo con el mismo período del 2015.

#### Actividades de inversión

Las erogaciones de capital al 30 de septiembre de 2016 fueron por USD 53.2 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 22.6 millones para los nueve meses finalizados el 30 de septiembre de 2016 (USD 57.1 millones de efectivo utilizado para los nueve meses finalizados el 30 de septiembre 2015). El incremento neto del efectivo provisto en actividades de financiamiento se debió principalmente a la utilización de USD 36.0 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 préstamos obtenidos de sus facilidades de crédito. Estas inversiones de capital son presupuestadas basadas en los flujos de efectivo proyectados para el año. Al 30 de septiembre de 2016 la Compañía mantiene contratos para facilidades de líneas de crédito a corto plazo por un total de USD 185 millones y mantiene saldos adeudados por un monto de USD 63 millones.

Al 30 de septiembre de 2016, se cerró con un efectivo y equivalentes de efectivo por USD 0.8 millones y una relación deuda-capital de 62 por ciento, la relación se mantiene igual a los porcentajes obtenidos a diciembre 31 de 2015.

<b>Estructura de Capital (en miles de USD)</b>	<b>Sep 30,</b>		<b>Dic 31,</b>	
	<b>2016</b>	<b>%</b>	<b>2015</b>	<b>%</b>
Patrimonio	158,143	38	137,081	38
Deuda <sup>(1)</sup>	263,240	62	227,976	62
<b>Total Capitalización</b>	<b>421,383</b>	<b>100</b>	<b>365,057</b>	<b>100</b>

(1) Incluye deuda pendiente bajo las facilidades de crédito.

El patrimonio aumentó en USD 21 millones, principalmente por el incremento de la Utilidad Neta generada durante el ejercicio. Así mismo la Compañía incrementó al tercer trimestre su deuda en USD 36 millones proveniente del financiamiento a corto plazo.

A septiembre 2016 la Compañía mantiene financiamientos por USD 263.2 millones, 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 3.17 (\*), manteniéndose por debajo del límite de 3.25x establecido para los acuerdos de emisión de bonos de USD 100 y USD 20 millones y del límite de 3.50x establecido para el acuerdo de emisión de bonos de USD 80 millones.

(cifras en miles)

$$\frac{\text{DeudaTotal}}{\text{EBITDA}} = \text{IndiceFinanciero} \quad \frac{263,240}{83,013} = 3.17$$

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

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

Análisis de los resultados operativos para los nueve meses terminados al 30 de septiembre 2016 y 2015.

	Sep 2016	Sep 2015	% Ing 2016	% Var 2015
Ingresos	415,797	455,901	100%	-9%
Costos de energía y transmisión	313,076	356,700	75%	-12%
<b>Margen Bruto</b>	<b>102,721</b>	<b>99,201</b>	<b>25%</b>	<b>4%</b>
Total gastos operativos	39,845	38,655	10%	3%
Depreciación y amortización	18,914	17,422	5%	9%
<b>Utilidad operacional</b>	<b>43,962</b>	<b>43,124</b>	<b>11%</b>	<b>2%</b>
Financieros	9,044	9,292	2%	-3%
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>34,918</b>	<b>33,832</b>	<b>8%</b>	<b>3%</b>
Provisión de impuestos	10,422	10,358	3%	1%
<b>Resultado del período</b>	<b>24,496</b>	<b>23,474</b>	<b>6%</b>	<b>4%</b>

Septiembre	2016	2015	Var	%Var
Total Ingresos	415,797	455,901	(40,104)	-8.8%
Ventas en Gwh	2,522	2,396	126	5.3%
Precio promedio \$/MWh	165	190	(25)	-13.2%
Compra de Energía y Transmisión	313,076	356,700	(43,624)	-12.2%
Compra de Energía GWh	2,875	2,723	152	5.6%
Precio promedio \$/MWh	109	131	(22)	-16.8%
<b>Margen Bruto</b>	<b>102,721</b>	<b>99,201</b>	<b>3,520</b>	<b>3.5%</b>

#### **Ingresos**

Al 30 de septiembre de 2016, los ingresos totales decrecieron en USD 40.1 millones que representó una variación desfavorable de 8.8% en comparación con el mismo período de 2015. Esta reducción en el ingreso se atribuye principalmente al efecto precio generado por un menor costo de abastecimiento que se denota por la caída en el precio promedio por MWh vendido de USD 43, lo cual representó una reducción en los ingresos facturados de USD 63.7 millones. Para el mismo período, la energía vendida alcanzó los 2,522 GWh, con una ventaja con respecto al mismo período del año anterior de 126 GWh o un 5.3% de crecimiento, lo cual representó un incremento en los ingresos por volumen de USD 23.5 millones. Los otros ingresos operativos aumentaron en USD 0.1 millón al compararlo con el mismo período de 2015.

#### **Costos de energía y transmisión**

Al 30 de septiembre 2016, los costos totales de compra de energía decrecieron en USD 43.6 millones que representó una variación favorable de 12%. Los costos de compra de energía fueron menores debido a que el costo por MWh disminuyó en USD 22 en comparación con el costo promedio para el mismo período del año 2015. El principal impacto en la variación obedece a la disminución de los precios de mercado para el combustible bunker, carbón y mercado ocasional, como consecuencia a que los precios del petróleo en el mercado internacional se han mantenido a niveles bajos.

## Gastos de Operaciones

Septiembre	2016	2015	Variación	% Var.
Salarios y prestaciones	9,278	8,599	679	8%
Reparación y mantenimiento	2,986	2,923	63	2%
Servicios profesionales-contratos	16,263	14,355	1,908	13%
Arrendamientos	1,626	1,512	114	8%
Seguros	645	718	-73	-10%
Tasas e impuestos	2,267	1,973	294	15%
Servicios públicos	1,402	1,385	17	1%
Provisión de cuentas malas	792	1,903	-1,111	-58%
Penalizaciones	1,200	1,784	-584	-33%
Gastos Generales	3,386	3,473	-87	-3%
Depreciación y amortización	18,914	17,422	1,492	9%
Total gastos de operaciones	58,759	56,047	2,712	5%

Al 30 de septiembre 2016, el gasto operativo finalizó con un incremento de 5% al compararlo con el mismo período del año anterior. Este incremento se atribuye principalmente a los servicios contratados debido a un mayor número de acciones en campo para mantenimiento, poda, cortes, lectura e inspecciones como consecuencia del crecimiento en clientes y extensión de la red de distribución. La provisión para posibles cuentas malas resultó con una variación a favor de 58% o USD 1.1 millón de dólares por debajo que el año anterior. El principal impacto de esta disminución está asociado a un incremento en el número de acciones de cortes y a una mayor gestión de recaudo que vienen dándose desde el cuarto trimestre de 2015 y que tienen como objetivo disminuir la morosidad. El gasto de depreciación y amortización aumentó en USD 1.5 millones que representó un incremento de 9% con respecto al año anterior. Este incremento en el gasto de depreciación fue derivado por mayores niveles de inversión y su consecuente aumento en las capitalizaciones.

## Resultado del Período

Al 30 de septiembre 2016, los resultados del período incrementaron en USD 1 millón de dólares en comparación con el mismo período del año anterior, lo que representó una variación favorable del 4%, lo que fue derivado por un incremento en el margen bruto de USD 3.5 millones, aunado a una disminución en los gastos financieros de USD 0.2 millones, lo anterior fue parcialmente contrarrestado por un incremento en el total de gastos de operaciones de USD 2.7 millones.

### 4. Análisis de perspectivas

Se espera para finales del año terminar con un crecimiento en el volumen de ventas de 5.0% y un incremento en el número de clientes de 3.9%. Los costos de abastecimiento no deben tener variaciones significativas con incrementos leves para el segundo semestre de 2016. En cuanto a los gastos de operaciones totales se espera tener un crecimiento moderado del 4.0%. Se pronostica que el programa de inversiones alcance aproximadamente \$78.3 millones de dólares de los cuales el 50% corresponde a expansión y crecimiento de la red y el resto a reposición de activos y a control y reducción de las pérdidas de energía.

### 5. Hechos de importancia

La Compañía está en proceso de hacer formal solicitud de registro ante la Superintendencia de Mercado de Valores de Panamá, de una modificación de ciertos términos y condiciones de bonos corporativos emitidos y vendidos en oferta pública por ELEKTRA NORESTE, S.A. por un monto total de CIEN MILLONES DE DÓLARES (USD 100,000,000.00), moneda de curso

legal de los Estados Unidos de América, al amparo de la Resolución No. CNV-156-06 de 29 de septiembre de 2006 de la Comisión Nacional de Valores, ahora Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá.

Con fecha de 22 de Septiembre de 2016, fue designada la Sra. Lorena Fábrega en el cargo de Tesorero, en reemplazo del Sr. Jaime Lammie.

## 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)				
	Sep-2016	Jun-2016	Mar-2016	Dic-2015
<b><u>Estado de Resultados</u></b>				
Ventas o Ingresos Totales	151,457	130,143	134,197	147,768
Margen Operativo	34,560	34,156	34,005	36,631
Gastos Generales y Administrativos	20,096	19,787	18,876	22,451
Ingreso Operativo	14,464	14,369	15,129	14,180
Gastos Financieros	3,157	2,976	2,966	3,069
Utilidad Neta	7,914	8,019	8,562	7,821
Acciones Emitidas y en Circulación	49,840	49,840	49,840	49,840
Depreciación y Amortización	6,361	6,526	6,026	5,958
EBITDA	20,825	20,895	21,155	20,138
<b><u>Balance General</u></b>				
Activo Corriente	122,760	112,647	122,319	127,246
Activos Totales	604,057	583,771	583,595	579,490
Pasivo Corriente	232,588	215,740	208,259	210,888
Deuda Corto Plazo	63,000	51,000	44,000	27,000
Deuda Largo Plazo	200,240	201,132	200,084	200,976
Capital Pagado	106,099	106,099	106,099	106,099
Utilidades Retenidas	52,044	44,130	39,545	30,982
Total Patrimonio	158,143	150,229	145,644	137,081
<b><u>Razones Financieras</u></b>				
Utilidad/Acción	0.16	0.16	0.17	0.16
Deuda Total/Patrimonio	1.66	1.68	1.68	1.66
Capital de Trabajo	-109,828	-103,093	-85,940	-83,642
Razón Corriente	0.53	0.52	0.59	0.60
Utilidad Operativa / Gastos Financieros	4.6	4.8	5.1	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**

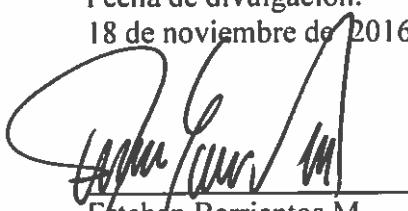
No Aplica

### **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:  
18 de noviembre de 2016

  
Esteban Barrientos M.  
Presidente Ejecutivo