

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

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

**Trimestre terminado al 30 de septiembre 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 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 2017 y 2016:

Por actividad: (en miles de USD)	Nueve meses terminados	
	30 de Septiembre 2017	2016
<b>Efectivo neto (utilizado en) provisto por:</b>		
Actividades de Operación	36,241	29,281
Actividades de Inversión	(42,766)	(53,247)
Actividades de Financiamiento	6,325	22,632
Aumento (Disminución) en el efectivo	(200)	(1,334)
Efectivo al inicio del período	3,621	2,146
<b>Efectivo al final del período</b>	<b>3,421</b>	<b>812</b>

#### Actividades de operación

El efectivo neto provisto por las actividades de operación para los nueve meses terminados al 30 de septiembre de 2017 fue de USD 36.2 millones (USD 29.3 millones de efectivo provisto para el mismo período del año anterior). Este aumento de USD 6.9 millones en el flujo de caja operativo se debió principalmente a un aumento de la recaudación en comparación con el mismo período del año anterior, producto de los planes que se mantienen para llevar una gestión efectiva en la recuperación de cartera. Otro factor que incidió en un mayor flujo de efectivo operativo obedece a que no sido requerido realizar desembolsos en concepto de pago de impuesto sobre la renta a septiembre 2017, contrario al mismo período del año anterior donde a la misma fecha se habían realizado desembolsos por la suma de USD 35.6 millones.

#### Actividades de inversión

Las erogaciones de capital al 30 de septiembre de 2017 fueron por USD 42.8 millones (USD 53.2 millones de efectivo utilizado en las actividades de inversión al 30 de septiembre 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 6.3 millones para los nueve meses finalizados al 30 de septiembre de 2017 (USD 22.6 millones de efectivo utilizado para el mismo período del año anterior). La disminución neta de USD 16.3 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 19.0 millones, siendo esto una disminución de USD 17.0 millones, contrarrestado parcialmente por los pagos por servicio de la deuda de USD 12.0 millones o una disminución de USD 2.1 millones comparado con septiembre 2016.

Para el 2016, 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 de 2015). El incremento neto del efectivo provisto por 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 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 septiembre de 2017 la Compañía mantiene contratos para facilidades de líneas de crédito a corto plazo por un total de USD 300 millones y mantiene saldos adeudados por un monto de USD 101.0 millones.

Al 30 de septiembre de 2017, se cerró con un efectivo y equivalentes de efectivo por USD 3.4 millones y una relación deuda-capital de 54 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)	Sep 30, 2017	%	Dic 31, 2016	%
Patrimonio	170,739	46	146,506	42
Deuda <sup>(1)</sup>	200,531	54	201,247	58
<b>Total Capitalización</b>	<b>371,270</b>	<b>100</b>	<b>347,753</b>	<b>100</b>

(1) No incluye deuda bajo facilidades de crédito.

El patrimonio aumentó en USD 24.2 millones principalmente por el incremento de la Utilidad Neta generada durante el ejercicio. Así mismo, la Compañía aumentó al tercer trimestre de 2017 su deuda en USD 19.0 millones proveniente del financiamiento a corto plazo.

A septiembre de 2017, la Compañía mantiene emisiones de bonos por un total de USD 200 millones a valor nominal y mantiene USD 20 millones en líneas de crédito con vencimiento mayor a seis meses, el resto del saldo corresponde a créditos rotativos con vencimientos menor a seis meses y se gestionan como parte de las necesidades de capital de trabajo de la empresa. La relación Deuda Total/EBITDA resultó en 2.51 (\*), manteniéndose por debajo del límite de 3.50x unificado para los acuerdos de emisión de bonos de la empresa.

(cifras en miles)

$$\frac{\text{DeudaTotal}}{\text{EBITDA}} = \text{IndiceFinanciero} \quad \frac{220,000}{87,726} = 2.51$$

(\*) Para la determinación del EBITDA se utilizan los últimos cuatro trimestres. Para la deuda total solo se consideran los saldos en líneas de crédito con vencimiento mayor a seis meses.

### 3. Resultado de las operaciones

Análisis de los resultados operativos para los nueve meses terminados al 30 de septiembre 2017 y 2016.

Concepto	Sep 2017	Sep 2016	% Ing 2017	% Var 2016
Ingresos	484,346	415,797	100%	16%
Costos de energía y transmisión	376,534	313,075	78%	20%
<b>Margen Bruto</b>	<b>107,812</b>	<b>102,722</b>	<b>22%</b>	<b>5%</b>
Total gastos operativos	40,911	39,846	8%	3%
Depreciación y amortización	20,388	18,914	4%	8%
<b>Utilidad operacional</b>	<b>46,513</b>	<b>43,962</b>	<b>10%</b>	<b>6%</b>
Financieros	10,753	9,044	2%	19%
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>35,760</b>	<b>34,918</b>	<b>7%</b>	<b>2%</b>
Provisión de impuestos	10,848	10,422	2%	4%
<b>Resultado del período</b>	<b>24,912</b>	<b>24,496</b>	<b>5%</b>	<b>2%</b>

Septiembre	2017	2016	Var	%Var
Total Ingresos	484,346	415,797	68,549	16.5%
Ventas en Gwh	2,566	2,522	45	1.8%
Precio promedio \$/MWh	189	165	24	14.5%
Compra de Energía y Transmisión	376,534	313,075	63,459	20.3%
Compra de Energía GWh	2,905	2,876	29	1.0%
Precio promedio \$/MWh	130	109	21	19.3%
<b>Margen Bruto</b>	<b>107,812</b>	<b>102,722</b>	<b>5,090</b>	<b>5.0%</b>

#### Ingresos

Al 30 de septiembre de 2017, los ingresos totales aumentaron en USD 68.5 millones que representó una variación favorable de 16.5% 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 denota por el aumento en el precio promedio por MWh vendido de USD 24, lo cual representó un incremento en los ingresos facturados de USD 61.7 millones. Para el mismo período, la energía vendida alcanzó los 2,566 GWh, con una ventaja con respecto al mismo período del año anterior de 45 GWh o un 1.8% de crecimiento, lo cual representó un incremento en los ingresos por volumen de USD 7.2 millones. Los otros ingresos operativos disminuyeron en USD 0.39 millones al compararlo con el mismo período de 2016.

#### Costos de energía y transmisión

Al 30 de septiembre 2017, los costos totales de compra de energía aumentaron en USD 63.4 millones que representó una variación desfavorable de 20.3%. Los costos de compra de energía fueron mayores debido a que el costo por MWh aumentó en USD 21 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

Septiembre	2017	2016	Variación	% Var.
Salarios y prestaciones	10,268	9,278	990	11%
Reparación y mantenimiento	2,601	2,986	-385	-13%
Servicios profesionales-contratos	15,483	16,263	-780	-5%
Arrendamientos	1,056	1,626	-570	-35%
Seguros	675	645	30	5%
Tasas e impuestos	2,299	2,267	32	1%
Servicios públicos	1,443	1,402	41	3%
Provisión de cuentas malas	1,756	792	964	122%
Penalizaciones	1,409	1,200	209	17%
Gastos Generales	3,921	3,387	534	16%
Depreciación y amortización	20,388	18,914	1,474	8%
<b>Total gastos de operaciones</b>	<b>61,299</b>	<b>58,760</b>	<b>2,539</b>	<b>4%</b>

Al 30 de septiembre de 2017, el total de gastos operativo presentó un aumento de USD 2.5 millones en comparación con el mismo período del año anterior. Entre los principales rubros que presentaron incrementos se incluyen: i) la provisión de cuentas malas que aumentó en USD 1.0 millones o 122% debido a la aplicación en el 2017 del cambio de política respecto a los saldos crédito y ii) los gastos generales aumentaron en 0.53 o 16% de incremento con respecto al año anterior principalmente por el gasto de uniformes, publicidad y ajustes al inventario. Entre los rubros que presentaron una disminución se incluyen: i) los arrendamientos que resultó con una disminución de 35% o USD 0.57 millones de dólares, la principal causa de esta disminución obedece al menor uso del alquiler de plantas de emergencia y a la utilización del edificio corporativo propiedad de la Compañía .

## Resultado del Período

Al 30 de septiembre de 2017, los resultados del período se incrementaron en USD 0.4 millones en comparación con el mismo período del año anterior, lo que representó una variación favorable del 2%, derivado principalmente por un incremento en el margen bruto de USD 5.1 millones contrarrestado en parte por un aumento en los gastos operativos de USD 1.1 millones y en la depreciación y amortización por USD 1.5 millones.

### 4. Análisis de perspectivas

Las ventas totales de electricidad en GWh de la empresa reflejan un crecimiento del 1.8% acumulados al mes de septiembre 2017, impactados principalmente por las menores temperaturas de los meses de enero y febrero, las cuales estuvieron en promedio en 2°C por debajo de las que se presentaron en el mismo período del año anterior. Al revisar por sector, hubo un decrecimiento en el sector industrial del 4.0%, el residencial y comercial reflejan un crecimiento del 2.2% cada uno y el gobierno un incremento del 1.5%. Para el último trimestre del año debe darse una recuperación en las ventas de energía las cuales deben alcanzar una tasa de crecimiento del 2.1% a diciembre con respecto al año 2016.

### 5. Hechos de importancia

Con fecha efectiva 7 de agosto de 2017 es nombrado el Ing. Sergio Hinestrosa como Vicepresidente de Finanzas de ENSA.

Con fecha efectiva 14 de agosto de 2017 es nombrada la Lic. Gabriela Ortega como Vicepresidente de Desarrollo y Gestión Humana de ENSA.

## II PARTE

### **Elektra Noreste, S.A.**

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

#### **Resumen Financiero Trimestral (En miles de USD)**

	Sep-2017	Jun-2017	Mar-2017	Dic-2016
<b><u>Estado de Resultados</u></b>				
Ventas o Ingresos Totales	158,427	166,863	159,056	163,693
Margen Operativo	35,498	37,876	34,438	34,064
Gastos Generales y Administrativos	14,002	14,225	19,283	19,737
Ingreso Operativo	21,496	23,651	15,155	14,327
Gastos Financieros	3,615	3,564	3,575	3,495
Utilidad Neta	7,603	9,194	8,115	7,669
Acciones Emitidas y en Circulación	49,840	49,840	49,840	49,840
Depreciación y Amortización	7,028	6,761	6,599	6,522
EBITDA	28,524	30,412	21,754	20,849
<b><u>Balance General</u></b>				
Activo Corriente	138,154	141,643	146,317	130,993
Activos Totales	671,970	668,962	661,366	637,324
Pasivo Corriente	281,485	280,037	287,256	276,487
Deuda Corto Plazo	101,000	94,600	90,000	82,000
Deuda Largo Plazo	200,531	201,414	200,358	201,247
Capital Pagado	106,099	106,099	106,099	106,099
Utilidades Retenidas	64,641	57,038	48,522	40,407
Total Patrimonio	170,740	163,137	154,621	146,506
<b><u>Razones Financieras</u></b>				
Utilidad/Acción	0.15	0.18	0.16	0.15
Deuda Total/Patrimonio	1.77	1.81	1.88	1.93
Capital de Trabajo	-143,331	-138,394	-140,939	-145,494
Razón Corriente	0.49	0.51	0.51	0.47
Utilidad Operativa / Gastos Financieros	6.0	6.6	4.2	4.1

### **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:  
30 de noviembre de 2017

  
\_\_\_\_\_  
Mario Naranjo  
Apoderado Especial