

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

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

Trimestre terminado al 31 de diciembre de 2015

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

Liquidez de la Compañía para los doce meses terminados al 31 de diciembre de 2015 y 2014.

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 2015 y 2014:

Por actividad: (en miles de USD)	Doce meses terminados 31 de Diciembre	
	2015	2014
Efectivo neto (utilizado en) provisto por:		
Actividades de Operación	151,004	54,656
Actividades de Inversión	(83,297)	(53,563)
Actividades de Financiamiento	(69,776)	(1,836)
Disminución en el efectivo	(2,069)	(743)
Efectivo al inicio del período	4,215	4,958
Efectivo al final del período	2,146	4,215

Actividades de operación

El efectivo neto provisto por las actividades de operación para los doce meses terminados al 31 de diciembre de 2015 fue de USD 151 millones (USD 54.6 millones de efectivo utilizado para los 12 meses terminados al 31 de diciembre de 2014). Este incremento en el flujo de caja operativo se derivó principalmente por la caída en los precios del petróleo, lo cual generó para la Compañía flujos de efectivo positivos por USD 75.3 millones de la cuenta de subsidios de gobierno y por USD 30.1 millones para la cuenta de activo/pasivo regulatorio.

Actividades de inversión

Las erogaciones de capital al 31 de diciembre de 2015 fueron por USD 83.3 millones, que representa USD 29.7 millones de incremento al compararlo con el mismo periodo del año anterior. Este aumento de 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 utilizado en actividades de financiamiento fue de USD 69.8 millones para los doce meses finalizados el 31 de diciembre de 2015 (USD 1.8 millones de efectivo provisto para los doce meses finalizados el 31 de diciembre 2014). El incremento del efectivo utilizado por actividades de financiación se debió principalmente a: i) pago de intereses de deuda por USD 12.7 millones; ii) y pago de dividendos por USD 74.1 millones correspondientes al 100% de las utilidades de los años 2013 y 2014.



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 31 de diciembre de 2015 la Compañía mantiene contratos para facilidades de líneas de crédito a corto plazo por un total de USD 172 millones y mantiene saldos adeudados por uso, por un monto de USD 27 millones.

Al 31 de diciembre de 2015, se cerró con un efectivo y equivalentes de efectivo por USD 2.1 millones y una relación deuda-capital de 62 por ciento.

Estructura de Capital (en miles de USD)	Dic 31, 2015		Dic 31, 2014	
		%		%
Patrimonio	137,081	38	177,964	46
Deuda ⁽¹⁾	227,976	62	212,607	54
Total Capitalización	365,057	100	390,571	100

(1) Incluye USD 27 millones de deuda pendiente bajo las facilidades de crédito al 31 de Diciembre de 2015.

La capitalización total disminuyó en USD 25,514 durante el año 2015, principalmente por el pago de dividendos por USD 74,081, lo anterior contrarrestado parcialmente por una ganancia neta de USD 31,295 acumulada al 31 de diciembre 2015.

A diciembre 2015 la Compañía mantiene endeudamiento por USD 227,976, correspondiente a deuda de largo plazo y corto plazo, producto de la emisión de bonos y usos de las líneas de crédito. La relación Deuda Total/EBITDA resultó en 2.82(*), manteniéndose por debajo del límite de 3.25x establecido para los acuerdos de emisión de bonos de USD 100,000 y USD 20,000 y del límite de 3.50x establecido para el acuerdo de emisión de bonos de USD 80,000 millones.

$$\frac{\text{Deuda Total}}{\text{EBITDA}} = \text{Indice Financiero} \frac{227,976}{80,683} = 2.82$$

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



3. Resultado de las operaciones

Análisis de los resultados operativos para los doce meses terminados al 31 de diciembre 2015 y 2014.

Estado de Resultados (miles de USD)

Concepto	Dic 2015	Dic 2014	% Ing 2015	% Var 2014
Ingresos	603,669	677,869	100%	-11%
Costos de energía y transmisión	467,838	543,769	77%	-14%
Margen Bruto	135,831	134,100	23%	1%
Gastos operativos	38,403	31,586	6%	22%
Gastos administrativos	16,745	15,591	3%	7%
Depreciación y amortización	23,380	20,326	4%	15%
Utilidad operacional	57,303	66,597	9%	-14%
Financieros	12,303	12,026	2%	2%
Resultados antes de impuestos	45,000	54,571	7%	-18%
Provisión de impuestos	13,705	16,313	2%	-16%
Resultado del período	31,295	38,258	5%	-18%

	Dic 2015	Dic 2014	+ / (-)	OI	Volumen	Precio
Venta de energía	588,273	664,466	-76,193		51,133	(127,326)
Otros ingresos	15,396	13,403	1,993	1,993		
Total Ingresos	603,669	677,869	-74,200	1,993	51,133	-127,326
Compra neta	467,838	543,769	75,931		(45,612)	121,543
Margen Bruto	135,831	134,100	1,731	1,993	5,521	-5,783

	Dic 2015	Dic 2014	+ / (-)
Ventas (Gwh)	3,209	2,980	229
Compras (Gwh)	3,658	3,375	283
Precio Promedio (\$/Mwh)	183	223	-40
Monomica Compra (\$/Mwh)	128	161	-33

Ingresos

Al 31 de diciembre de 2015, los ingresos totales decrecieron en USD 74,200 que representó una variación desfavorable del 11% en comparación con el mismo período de 2014. Los ingresos por venta de energía regulada fueron menores en USD 76,193 debido a que el precio promedio por MWh vendido estuvo USD 40 por debajo con respecto al precio promedio al mismo período del año anterior. El principal impacto en el decrecimiento obedece al efecto generado por menor costo de la energía, el cual es transferido (“pass through”) a los clientes a través de la facturación. Esta reducción en precio representó una disminución en los ingresos de USD 127,326. Para el mismo período, la energía vendida alcanzó los 3,209GWh, con una ventaja con respecto al mismo período del año anterior de 229GWh, que representó un incremento en los ingresos por volumen de USD 51,133. Los otros ingresos operativos aumentaron levemente en USD 1,993 al compararlo con el mismo período de 2014.



Costos de energía y transmisión

Al 31 de diciembre de 2015, los costos totales de compra de energía decrecieron en USD 75,931 que representó una variación favorable de 14%. Los costos de compra de energía fueron menores debido a que el costo promedio de compra por MWh estuvo USD 33 por debajo en comparación con el costo promedio de compra para el mismo período del año 2014. El principal impacto en la variación obedece a la caída de los precios de mercado para el combustible bunker, carbón y precio del mercado ocasional.

Gastos Operativos y Administrativos

A diciembre 2015, el gasto operativo finalizó con un incremento de 17% al compararlo con el mismo período del año anterior. Este incremento se atribuye principalmente a un mayor número de acciones en campo para los servicios contratados para mantenimiento, poda, cortes, lectura e inspecciones como consecuencia del crecimiento en clientes y extensión de la red de distribución.

Depreciación y Amortización

Al 31 de diciembre de 2015, el gasto de depreciación y amortización aumentó en USD 3,054 que representó un incremento de 15% con respecto al año anterior. Este incremento en el gasto de depreciación fue derivado por mayores niveles de inversión y un consecuente aumento en capitalizaciones.

Resultado del Período

A diciembre 2015, los resultados del período decrecieron en USD 6,963 en comparación con el mismo período del año anterior, lo que representó una variación desfavorable del 18%. Esta reducción en los resultados se atribuye principalmente a: i) aumento en los gastos financieros por USD 277; ii) y aumento en los gastos operativos por USD 11,025; iii) lo anterior fue contrarrestado parcialmente por una reducción en la provisión de impuesto sobre la renta por USD 2,608; iv) y aumento en el margen bruto de distribución por USD 1,731.

Análisis de los resultados operativos para el trimestre terminado al 31 de diciembre de 2015 comparado al mismo trimestre del año anterior.

Estado de Resultados

(miles de USD)

Concepto	4T 2015	4T 2014	% Ing. 2015	% Var 4T 2014
Ingresos totales	147,768	144,781	100%	2%
Costos de energía y transmisión	111,138	108,983	75%	2%
Margen Bruto	36,630	35,798	25%	2%
Gastos operativos	11,384	7,238	8%	57%
Gastos administrativos	5,110	4,837	3%	6%
Depreciación y amortización	5,957	5,014	4%	19%
Utilidad operacional	14,179	18,709	10%	-24%
Financieros	3,011	3,567	2%	-16%
Resultados antes de impuestos	11,168	15,142	8%	-26%
Provisión de impuestos	3,347	4,511	2%	-26%
Resultados del período	7,821	10,631	5%	-26%



Cifras del Negocio	4T 2015	4T 2014	Var	% Var	Volumen	Precio
Ingresos por Venta de Energía	143,245	141,471	1,774	1%	12,053	-10,279
Ventas en GWh	814	750	64	9%		
Precio promedio \$/MWh	176	189	-13	-7%		
Costo de Energía y Transmisión	111,138	108,983	-2,155	-2%	-11,118	8,963
Compra de Energía GWh	934	848	-87	-9%		
Precio promedio \$/MWh	119	129	10	8%		

Ingresos

En el cuarto trimestre de 2015, los ingresos totales se incrementaron en USD 2,987 lo que representó una variación favorable de 2% al compararlo con el mismo periodo del año anterior. Los ingresos por venta de energía regulada fueron mayores en USD 1,774 debido principalmente al mayor volumen de ventas de energía que fue de 64GWh, y representó unos USD 12,053 con respecto al mismo período del año anterior, pero esto fue contrarrestado por una disminución en los ingresos de USD 10,279 por el impacto de un menor precio. En el cuarto trimestre de 2015, los otros ingresos operativos aumentaron en USD 1,214 al compararlo con el mismo período de 2014. Este incremento obedece a ingresos no usuales producto de bajas por pasivos vencidos.

Costos de energía y transmisión

En el cuarto trimestre de 2015, los costos de compra de energía crecieron en USD 2,155 lo que representó una variación del 2%, con respecto al mismo periodo del año anterior. Los costos de compra de energía fueron superiores debido a un incremento en el volumen de energía comprada de 87GWh con un impacto de USD 11,118, contrarrestado por una disminución de USD 8,963 debido a una baja en el costo promedio por MWh de USD 10.

Gastos Operativos y Administrativos

El rubro de gastos administrativos finalizó con un crecimiento de 6% al compararlo con el mismo trimestre del año anterior, lo cual fue derivado principalmente por un incremento en el gasto de salarios y prestaciones, seguros y servicios profesionales relacionados con consultorías.

El gasto operativo finalizó con un incremento de 57% en comparación con el mismo trimestre del año anterior, lo cual se atribuye principalmente al incremento en el gasto de compensaciones por incumplimiento en las normas técnicas del servicio y al aumento vegetativo del gasto de servicios contratados por incremento en las acciones de mantenimiento, poda, cortes, lectura e inspecciones como consecuencia del crecimiento en clientes y extensión de la red de distribución.

Depreciación y Amortización

En el cuarto trimestre de 2015, el gasto de depreciación y amortización aumentó en USD 943 que representó un incremento de 19%. Este incremento en el gasto de depreciación fue derivado por mayores requerimientos de inversión y un consecuente aumento en capitalizaciones.



Resultado del Período

En el cuarto trimestre de 2015, los resultados del período decrecieron en USD 2,810 lo que representó una variación desfavorable de 26% en comparación con el mismo trimestre del año anterior. Esta reducción en los resultados se debió principalmente a: i) y aumento en los gastos operativos USD 5,362; ii) lo anterior fue contrarrestado por una reducción en la provisión de impuesto sobre la renta de USD 1,164 y un aumento del margen bruto por USD 832 y una disminución en los gastos financieros de USD 556.

EBITDA

Indicadores	4T 2015	4T 2014	% Var
Excedente operacional	14,179	18,709	-24%
EBITDA	20,136	23,723	-15%
Margen de EBITDA	14%	16%	
Margen operacional	10%	13%	
Margen neto	5%	7%	

En el cuarto trimestre de 2015, el EBITDA decreció en USD 3,587 en comparación con el mismo trimestre del año anterior, lo que representó una variación desfavorable de 15%. Esta reducción en el EBITDA se debió principalmente al aumento en los gastos operativos USD 4,419, contrarrestados por un aumento en el margen bruto de USD 832.

4. Análisis de perspectivas

Durante el año 2015 el crecimiento de las ventas de energía fue de 7.7% con respecto al año anterior, siendo los sectores con mayor crecimiento el Comercial con 8.9%, el Gobierno 8.5% y el sector residencial con 7.5%. Para este mismo periodo la empresa alcanzó a llegar a los 420,128 clientes con un incremento del 3.6%. Del total de clientes el 92% son residenciales, 7% Comerciales y 1% otros servicios. Para el año 2016 se espera un crecimiento en las ventas de energía del 6.1% y de los clientes 3.9%.

5. Hechos de importancia

La ASEP a través de la Resolución AN No. 9075-Elec de 7 de septiembre de 2015, ordena a la empresa, aplicar una reducción tarifaria por el incumplimiento de las normas de calidad del servicio, por la suma de US\$ 7,060,063.27 asociada a las interrupciones registradas a los largo de los años 2012, 2013 y 2014. Según la resolución, el monto antes indicado debe aplicarse semestralmente, en un periodo de ocho (8) años a partir del primer semestre de 2016, totalizando dieciséis (16) cuotas semestrales. La empresa considera que la suma calculada y criterios aplicados por el Regulador para fijar los montos no son correctos, razón por la cual se interpuso ante la ASEP un recurso de reconsideración contra la Resolución, el cual no ha sido resuelto. La empresa presentó ante la Corte Suprema de Justicia, 33 amparos de garantía, de los cuales 19 ya han sido admitidos y se encuentran pendientes por resolver en el fondo. Con la presentación de dichos amparos de garantía, quedaron suspendidos los efectos de la Resolución AN No. 9075-Elec de 7 de septiembre de 2015.



II PARTE

Elektra Noreste, S.A.

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

Resumen Financiero Trimestral

(En miles de USD)

	Dic-2015	Sep 2015	Jun 2015	Mar 2015
<u>Estado de Resultados</u>				
Ventas o Ingresos Totales	147,768	142,958	158,692	154,251
Margen Operativo	36,630	32,132	33,573	33,495
Gastos Generales y Administrativos	22,451	19,404	18,461	18,211
Ingreso Operativo	14,179	12,728	15,112	15,284
Gastos Financieros	3,069	3,119	3,125	3,196
Utilidad Neta	7,821	6,744	8,388	8,341
Acciones Emitidas y en Circulación	49,840	49,840	49,840	49,840
Depreciación y Amortización	5,957	5,808	5,888	5,726
EBITDA	20,136	18,536	21,000	21,010
<u>Balance General</u>				
Activo Corriente	127,246	146,407	148,735	176,323
Activos Totales	579,490	580,424	558,942	573,802
Pasivo Corriente	210,888	188,410	184,628	175,266
Deuda Corto Plazo	27,000	0	0	0
Deuda Largo Plazo	200,976	199,918	200,797	199,748
Capital Pagado	106,099	106,099	106,099	106,099
Utilidades Retenidas	30,982	60,636	53,806	80,011
Total Patrimonio	137,081	166,735	159,905	186,110
<u>Razones Financieras</u>				
Utilidad/Acción	0.16	0.14	0.17	0.17
Deuda Total/Patrimonio	1.66	1.20	1.26	1.07
Capital de Trabajo	-83,642	-42,003	-35,893	1,057
Razón Corriente	0.60	0.78	0.81	1.01
Utilidad Operativa / Gastos Financieros	4.6	4.1	4.8	4.8



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

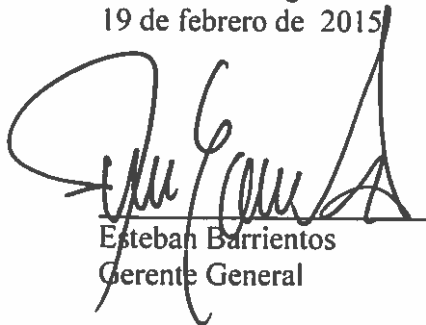
No Aplica

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:
19 de febrero de 2015



Esteban Barrientos
Gerente General

