

12 de Julio de 2019
FITCHCR-072-2019

Señora
Lic. María Lucía Fernández Garita
Superintendente
SUPERINTENDENCIA GENERAL DE VALORES

Estimada señora Fernández:

En cumplimiento de las disposiciones legales vigentes, hago de conocimiento del mercado de valores el siguiente:

COMUNICADO DE HECHOS RELEVANTES

6.7 Otros hechos relevantes aplicables a Bolsas, Puestos de Bolsa, Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión y Calificadoras de riesgo no incluidos en esta lista.

Fitch Costa Rica Calificadora de Riesgo S.A. comunica la acción de calificación al Instituto Costarricense de Electricidad (ICE) y sus emisiones. Sobre el particular, se anexa el Documento Fundamentos de la Calificación, el cual hace parte integrante el presente Comunicado de Hecho Relevante.

Atentamente,

(documento suscrito mediante firma digital)

Jaime A. Gómez Figueroa
Gerente

cc: Bolsa Nacional de Valores

Fitch Afirma Calificaciones del Instituto Costarricense de Electricidad

Fitch Ratings afirmó las calificaciones en escala internacional *Issuer Default Rating* (IDR) de largo plazo en moneda extranjera y moneda local del Instituto Costarricense de Electricidad y Subsidiarias (ICE) en 'B+'. Asimismo, Fitch también revisó su evaluación del Perfil de Crediticio Individual (SCP) consolidado de ICE hasta 'b+' desde 'bb-'. La Perspectiva de la calificación permanece Negativa. Simultáneamente, Fitch afirmó la calificación de largo plazo en escala nacional en 'AAA(cri)', Perspectiva Estable. El detalle de las calificaciones se enlista al final de este comunicado.

La Perspectiva Negativa refleja su vínculo estrecho con el soberano de Costa Rica [B+ Perspectiva Negativa], dada su importancia estratégica para el país y las implicaciones sociopolíticas y financieras negativas potencialmente importantes de cualquier dificultad financiera a nivel de la empresa. Las calificaciones están respaldadas por la propiedad del gobierno y las expectativas implícita y explícita de apoyo del gobierno. Además, las calificaciones incorporan la cartera diversificada de activos, el programa de gasto de capital moderado y su sólida posición de participación de mercado en el negocio de las telecomunicaciones.

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

Débil Gobierno Corporativo y Transparencia Financiera: El Perfil de Crediticio Individual (SCP) de ICE se revisó a 'b+' desde 'bb-' en escala internacional debido a incertidumbre en la gestión estratégica futura. Lo anterior en conjunto con una transparencia deficiente en los estados financieros y un perfil de apalancamiento alto; aspectos consistentes con una calificación débil de 'b' en escala internacional. Según la Metodología de Calificación de Entidades Relacionadas al Gobierno (*Government Related Entity Criteria* - GRE), las calificaciones de ICE se encuentran ahora en el mismo nivel de la calificación soberana de Costa Rica en escala internacional debido a la evaluación de la agencia sobre el vínculo estrecho de la empresa con el gobierno, y el incentivo de fuerte a muy fuerte del apoyo gubernamental. Por lo tanto, el gobierno que brinda soporte será el impulsor principal de la IDR de la GRE, lo que limita la IDR en escala internacional de ICE a B+.

Cancelación del Proyecto Diquís: Diquís fue un proyecto de una central hidroeléctrica de 650MW diseñado bajo el Plan de Expansión de Generación (PEG 2014-2018), que anteriormente estimaba la demanda de electricidad para 2026 en 14.000GWh por Año (30% de incremento respecto a 2017); sin embargo, PEG 2018-2040 determinó que la planta ya no formaba parte del plan de costo mínimo óptimo. Como resultado, los costos de preinversión de CRC88.556 millones se transfirieron a otros gastos. Después de ajustar esto para la partida ítems no recurrentes, la generación de EBITDAR fue de CRC488.365 millones en 2018 (2017: CRC524.360 millones), y un margen EBITDAR de 34,9% (2017: 38,6%). El apalancamiento ajustado fue de 6,2 veces (x) y el índice de cobertura ajustado de 2,2x. Cifras a los últimos 12 meses a marzo de 2019 mostró un EBITDAR de CRC486.520 millones y un apalancamiento ajustado de 6,7x. Para el año fiscal 2019, Fitch espera un apalancamiento ajustado de 6,9x y un índice de cobertura ajustado de 1,6x, que mejore a 5,1x y 2,4x hacia 2022, bajo ajustes de tarifas favorables y resultados sobre el plan de contingencia de costos.

Exposición Alta a Interferencia Regulatoria y Política: ICE está expuesto al riesgo de interferencia regulatoria dada la carencia de transparencia y claridad en los esquemas tarifarios de electricidad. Cada año, la compañía presenta al regulador un pliego tarifario de electricidad para su aprobación. En años anteriores la interferencia política y regulatoria afectó los ajustes tarifarios. La compañía está expuesta a interferencia política dado que el Gobierno designa y remueve los directivos del Grupo ICE, aprueba las tarifas de la empresa y regula su presupuesto.

Portafolio de Activos Diversificado: ICE es un monopolio integrado verticalmente en el sector eléctrico y el operador incumbente en la industria de las telecomunicaciones en Costa Rica. En términos de suscriptores, la participación de mercado de telefonía móvil de ICE fue de aproximadamente 52% a diciembre de 2017, de acuerdo con los datos más recientes la Superintendencia de Telecomunicaciones de Costa Rica. Las calificaciones reflejan el riesgo reducido de negocio de la compañía debido a la diversificación de operaciones y a las características positivas de un proveedor de servicios públicos.

RESUMEN DE DERIVACIÓN DE LAS CALIFICACIONES

El vínculo de ICE con el soberano es similar a sus pares, como la Comisión Federal de Electricidad (CFE) [BBB Perspectiva Estable] y Centrais Eletricas Brasileiras S.A. (Eletrobras) [BB- Perspectiva Estable]. Todas estas compañías tienen fuertes vínculos con sus respectivos soberanos, dada su importancia estratégica para cada país y las posibles implicaciones sociopolíticas y financieras potencialmente significativas de cualquier dificultad financiera en estas compañías.

Las calificaciones de ICE están respaldadas por su vinculación con la calificación soberana de Costa Rica, que se deriva de la propiedad del gobierno de la empresa y la expectativa implícita y explícita de apoyo gubernamental. Las calificaciones reflejan la cartera diversificada de activos, el programa de gasto de capital moderado y su posición sólida de participación de mercado en el negocio de las telecomunicaciones. ICE tiene una escala de operaciones más baja en comparación con sus pares. El apalancamiento ajustado de ICE de 6,2x es mayor que el de CFE de 4,2x, pero menor que 9,9x de Eletrobras a diciembre de 2018. Con respecto al índice de cobertura ajustado, el indicador de ICE de 2,2x compara negativamente con el promedio de 4,0x de sus pares.

SUPUESTOS CLAVE

- ICE mantiene su importancia de operación para el Gobierno.
- El crecimiento orgánico de la demanda de electricidad promedio es de 1% para el período proyectado.
- El apalancamiento ajustado bruto sería cercano a 6,9x en 2019 y disminuiría hasta encontrarse en torno a 5.7x hacia 2021.
- Ajuste tarifario entre 2019 y 2020 incluye gastos operativos apropiados y mayores precios de energía pagados a generadores privados.
- Posición de ICE en el mercado en Telecomunicaciones permanece fuerte.
- El análisis de recuperación para los instrumentos de deuda con calificación internacional supone que ICE continuaría como una empresa en marcha en caso de un proceso de reestructura, y Fitch ha asumido un nivel de reclamos administrativos de 10%, con un EBITDA en niveles de estrés que le permite continuar cumpliendo con el pago de intereses y capex de mantenimiento cercano a CRC378.000 millones y un múltiplo de valor de empresa (*Enterprise Value – EV*) de 5,0x.
- La calificación de recuperación (*Recovery Rating*) en escala internacional está limitada a 'B+'/'RR4' ya que Costa Rica se clasifica como Grupo D, según la Metodología de Tratamiento de Calificaciones de Recuperación Específico por País de Fitch (*Country-Specific Treatment of Recovery Ratings Criteria*), que limita las calificaciones de recuperación en escala internacional a 'RR4'.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

Entre los eventos futuros que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación positiva se encuentran:

- alza en las calificaciones del soberano de Costa Rica.

Por el contrario, eventos que a futuro podrían derivar en una acción de calificación negativa son:

- baja en la calificación del soberano;
- apalancamiento ajustado sostenido y consistentemente por encima de 6,0x;
- intervención regulatoria que afecte a la compañía.

LIQUIDEZ

Liquidez Adecuada: ICE ha financiado históricamente los gastos de capital con recursos propios y deuda nueva. La cancelación del proyecto Diquís debería reducir los gastos de capital en el horizonte de calificación y generar un flujo de fondos libre (FFL) positivo esperado en el período 2020 a 2022. La deuda relacionada con los proyectos de electricidad representa aproximadamente 90% de la deuda total, y la deuda restante es el gasto de capital invertido en los proyectos

del sector de las telecomunicaciones. El saldo en efectivo de ICE a marzo de 2019 fue de CRC444.520 millones, de los cuales CRC216.144 millones forman parte de una cuenta de reserva de liquidez que se utiliza exclusivamente para pagos de deuda.

LISTADO DE ACCIONES DE CALIFICACIÓN

Instituto Costarricense de Electricidad y Subsidiarias.

- *Calificación en escala internacional Issuer Default Rating (IDR) de largo plazo en moneda extranjera afirmada en 'B+', Perspectiva Negativa;*
- *Calificación en escala internacional IDR en moneda local afirmada en 'B+', Perspectiva Negativa;*
- *Deuda sénior sin garantía en escala internacional afirmada en 'B+'/'RR4';*
- *Calificación de largo plazo en escala nacional de Costa Rica afirmada en 'AAA(cri)', Perspectiva Estable;*
- *Deuda sénior sin garantía en escala nacional de Costa Rica afirmada en 'AAA(cri)'.*

Contactos Fitch Ratings:

Lincoln Webber (Analista Líder)

Director Asociado

+1 646 582 3523

Fitch Ratings, Inc.

33 Whitehall St.

Nueva York, NY 10004

Erick Pastrana (Analista Secundario)

Director Asociado

+506 2106 5184

Alberto Moreno (Presidente del Comité de Calificación)

Director Sénior

+52 81 8399 9100

Relación con medios:

Elizabeth Fogerty, Nueva York. Tel: +1 (212) 908 0526. E-mail: elizabeth.fogerty@fitchratings.com.

Las calificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor calificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

Este comunicado es una traducción del original emitido en inglés por Fitch en su sitio internacional el 12 de julio de 2019 y puede consultarse en la liga www.fitchratings.com. Todas las opiniones expresadas pertenecen a Fitch Ratings, Inc.

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/centralamerica.

Metodologías aplicadas en escala nacional:

- Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Abril 16, 2019);
- Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Agosto 2, 2018);
- Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria (Diciembre 6, 2018).

INFORMACIÓN REGULATORIA

NOMBRE EMISOR O SOCIEDAD ADMINISTRADORA: Instituto Costarricense de Electricidad y Subsidiarias

NOMBRE DEL PROGRAMA DE EMISIONES (SI PERTENECE A UNO): Programa de Emisiones de Bonos Estandarizados

NOMBRE DE LA EMISIÓN O DEL FONDO DE INVERSIÓN SEGÚN RNVI: Programa de Bonos A, Programa de Bonos B, Programa de Bonos E, Programa de Bonos F, Programa de Bonos G

MONEDA: Colones / Dólares

LINK SIGNIFICADO DE LA CALIFICACIÓN: <https://www.fitchratings.com/site/dam/jcr:cbde462-3950-4510-974f-b88b48cb0069/Definiciones%20de%20Calificaci%C3%B3n%20de%20Costa%20Rica.pdf>

FECHA DE REGISTRO METODOLOGÍA Y/O INFORMADA COMO CRITERIO O SUB-CRITERIO:

Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Mayo 27, 2019)

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Septiembre 3, 2018)

Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria (Enero 10, 2019)

FECHA DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA EN QUE SE BASÓ LA CALIFICACIÓN: AUDITADA: 31/12/2018 | NO AUDITADA: 31/03/2019

FECHA DEL CONSEJO DE CALIFICACIÓN: 11 de julio de 2019

SESIÓN NÚMERO: 034

FECHA EN QUE SE DIFUNDIÓ POR PRIMERA VEZ LA CALIFICACIÓN: 30/11/2007

CLASE DE REUNIÓN: Ordinaria

ACCIÓN DE CALIFICACIÓN: Afirma calificación de emisor en 'AAA(cri)', Perspectiva Estable y afirmar calificación de largo plazo de Programa de Emisiones de Bonos Estandarizados en 'AAA(cri)'.
CALIFICACIÓN ANTERIOR (SI APLICA): 'AAA(cri)'

IDENTIFICAR LAS FUENTES DE INFORMACIÓN UTILIZADAS: Las fuentes de información utilizadas corresponden a información proporcionada por la

Entidad e información publicada por la Superintendencia General de Valores, las cuales se consideran satisfactorias.

INDICAR SI LA CALIFICACIÓN FUE MODIFICADA PRODUCTO DE LAS APELACIONES INTERPUESTAS POR LA ENTIDAD: NO

"La veracidad y la oportunidad de este Comunicado de Hecho Relevante es responsabilidad de FITCH COSTA RICA CALIFICADORA DE RIESGO, S.A."

"La calificación de riesgo emitida representa la opinión de la sociedad calificadora basada en análisis objetivos realizados por profesionales. No es una recomendación para comprar, vender o mantener determinados instrumentos, ni un aval o garantía de una inversión, emisión o su emisor. Se recomienda analizar el prospecto, la información financiera y los hechos relevantes de la entidad calificada que están disponibles en las oficinas del emisor, en la Superintendencia General de Valores, bolsas de valores y puestos representantes."

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTAN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/CENTRALAMERICA. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGIAS ESTAN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CODIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERES, BARRERAS PARA LA INFORMACION PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMAS POLITICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTAN TAMBIEN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CODIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTA BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNION EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.