



Informe INSTITUTO COSTARRICENSE DE ELECTRICIDAD

Junio 2021

1. Perfil del Emisor

Emisor: Instituto Costarricense de Electricidad (ICE).

Sector: Eléctrico

Plaza de negociación: Costa Rica.

Bolsa donde cotiza: Bolsa Nacional de Valores de Costa Rica.

Títulos emitidos: Bonos.

Agencia calificadora: Fitch Costa Rica Calificadora de Riesgos S.A. mayo -2021.

Información Financiera: auditada al 31 de diciembre de 2020.

El Instituto Costarricense de Electricidad (ICE) nació tras una larga lucha de varias generaciones de costarricenses, por solucionar los problemas de escasez de energía eléctrica de los años 40. Su creación se apegó a los principios de soberanía nacional y al mandato de desarrollo sostenible y fuentes de energía del país.

En la actualidad, la institución cuenta con una matriz eléctrica que es referente mundial, dada su diversidad de fuentes renovables, entre las que destacan la hidroeléctrica, geotérmica, eólica y solar. Sus 40 plantas de generación y robustos sistemas de transmisión y distribución eléctrica iluminan y mueven a Costa Rica de costa a costa y de frontera a frontera.

Cabe destacar que, en 1948 un grupo de ingenieros eléctricos y civiles encabezados por Jorge Manuel Dengo Obregón presenta a la junta directiva del Banco Nacional un documento titulado Plan General de Electrificación de Costa Rica. Dicha propuesta dio origen a la creación del Instituto Costarricense de Electricidad, el 8 de abril de 1949.

Con la creación del ICE se amplió la cobertura eléctrica (que era de un 14%), dado que, se establecieron más plantas hidroeléctricas y le apuesta a la protección de las cuencas, los causes de los ríos y las corrientes de agua.

En 1963 el ICE instaló 24 centrales telefónicas automáticas y más de 34.200 líneas telefónicas (la primera en 1966, en Escazú, con una capacidad de 1000 líneas).

En los años 70 avanzó vertiginosamente en esta materia, a nivel internacional, por ejemplo, con la Red Centroamericana de Microondas y, más adelante, el Sistema de Marcación Directa de Abonado (MIDA), con el cual el cliente podría marcar directamente a otros países. Para entonces, también contaba con una red de 22.000 teléfonos públicos en todo el país.

Los años 80 trajeron cambios en las centrales telefónicas, de analógicas a digitales. Esta modernización permitió mayor rapidez en las comunicaciones y nuevos servicios, como el

correo de voz, llamada en espera, desviación de llamadas y teléfono despertador.

La telefonía celular llegó, con tecnología analógica, en 1994. Al poco tiempo, debido a la alta demanda del mercado pasó a la TDM y GSM. Ese mismo año, la numeración telefónica pasó de 6 a 7 dígitos y, en 2008, a 8 dígitos.

A partir de 2009, el ICE amplió su cartera de servicios; con la tecnología móvil 3G (UMTS), plataformas para IPTV y VoIP (televisión y voz sobre el protocolo de Internet), que le permiten incursionar como un operador Triple Play, es decir, envío instantáneo de voz, datos y video.

Actualmente, el ICE cubre con electricidad el 99,7% del país y es protagonista en la descarbonización de la economía, a través de la electromovilidad y la consolidación de ciudades inteligentes, gracias a sinergias con sus empresas, RACSA y CNFL.

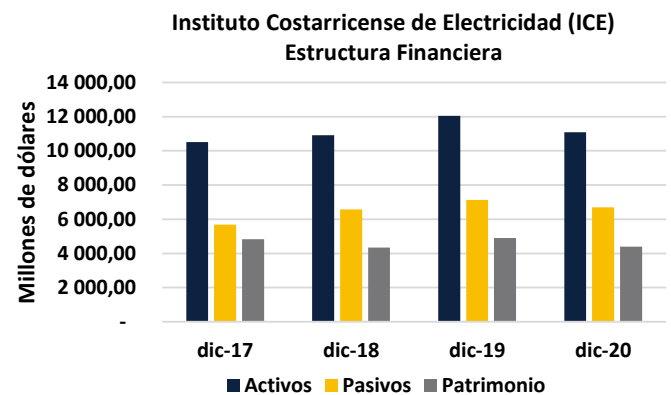
La actual Junta Directiva la conforman:

Instituto Costarricense de Electricidad Consejo Directivo	
Presidenta Ejecutiva	Irene Cañas Díaz
Vicepresidenta	Sandra Rojas Araya
Director	Edwin Fischel Mora
Director	José Mario Jara Castro
Directora	Marianella Feoli Peña
Directora	Carla Cristina Murillo Solano
Director	Luis Francisco Valverde Rímolo

Fuente: sitio web del Instituto Costarricense de Electricidad.

2. Estructura e Indicadores Financieros

A continuación, se muestra la evolución de la estructura financiera para los últimos cuatro años:



Elaboración propia. Fuente: Estados Financieros del Instituto Costarricense de Electricidad.

*Balance de Situación Financiera (Millones de Dólares)					
	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	Δ anual
Activos	10 517,90	10 911,14	12 037,49	11 086,23	-7,9%
Pasivos	5 678,85	6 575,28	7 137,49	6 696,48	-6,2%
Patrimonio	4 839,06	4 335,86	4 900,00	4 389,75	-10,4%
*Estado de Resultados (Millones de Dólares)					
	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	Δ anual
Ingresos	2 523,50	2 386,93	2 689,83	2 390,00	-11%
Gastos	2 633,06	2 805,67	2 482,30	2 549,34	3%
Utilidad neta	(109,55)	(418,74)	207,53	(159,34)	-177%

*A partir del 2019, la Compañía cambio su fecha de cierre contable de setiembre a diciembre. **La variación anual se realiza con los datos dic-19 y dic-20.

Tipo de cambio correspondiente a cada año en estudio.

Elaboración propia. Fuente: Banco Central de Costa Rica (BCCR).

Seguidamente, se muestran los principales indicadores financieros para los últimos períodos comprendidos al cierre de diciembre de 2020:

Instituto Costarricense de Electricidad y Subsidiarias				
Indicadores de cobertura	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Dic-20
Razón circulante	1,61	1,21	1,33	0,98
Prueba ácida	1,33	0,97	1,22	0,92
Proporción de capital de trabajo	37,88%	17,34%	25,07%	-1,62%

Instituto Costarricense de Electricidad y Subsidiarias				
Indicadores de endeudamiento	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Dic-20
Índice apalancamiento	2,17	2,52	2,46	2,53
Razón de deuda	0,54	0,60	0,59	0,60
Endeudamiento	1,17	1,52	1,46	1,53
Cobertura de intereses	0,77	0,07	0,83	1,02
Cobertura de intereses (incluyendo efecto cambiario)	0,60	0,05	0,83	0,66

Instituto Costarricense de Electricidad y Subsidiarias				
Indicadores de gestión	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Dic-20
Rotación Gtos. Adm.	51,51	48,54	50,42	50,10
Util. Operac. / Gtos Adm.	1,16	0,11	1,60	1,91

Instituto Costarricense de Electricidad y Subsidiarias				
Indicadores de rentabilidad	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Dic-20
Rend operacional s/activos	2,26%	0,23%	3,18%	3,82%
Rend. s/inversión	-1,04%	-4,04%	1,76%	-1,43%
Rentabilidad s/patrimonio	-2,25%	-9,45%	4,37%	-3,55%
Efecto del apalancamiento	-3,90%	-5,97%	-4,12%	-3,68%
Margen bruto	35,6%	35,44%	38,25%	40,14%
Margen operativo	10,1%	1,03%	14,85%	19,06%
Margen neto	-4,6%	-18,30%	8,20%	-7,13%

Elaboración propia. Fuente: Estados Financieros del Instituto Costarricense de Electricidad.

3. Productos Bursátiles

ICE, actualmente, posee 5 programas de bonos de emisiones estandarizados en colones costarricenses y dólares Americanos de Estados Unidos, los cuales se detallan a continuación:

El primer programa es el A, por un monto de CRC200.000,00 millones, el cual mantiene 4 series vigentes, respaldadas por el patrimonio de la Institución.

Características de la emisión				
Nombre del programa	Programa A de Emisiones de Bonos Estandarizados			
Monto total	CRC200.000,00 millones			
Garantía	Patrimonial			
Series	A1	A2	A5	A6
Plazos	12 años	15 años	15 años	12 años
Monto colocado por emisión	CRC50.000,00 millones	CRC50.000,00 millones	CRC20.000,00 millones	CRC25.107,00 millones
Tasa de interés neta	Tasa bruta menos el impuesto sobre la renta			
Denominación	CRC1.000.000.			
Fecha colocación	set-09	nov-09	dic-10	ago-11
Fecha vencimiento	set-21	nov-24	dic-25	ago-23

Elaboración propia. Fuente: sitio web del Instituto Costarricense de Electricidad.

El siguiente programa es el B, por un monto de CRC200,00 millones, el cual mantiene la serie B1 y B3 vigentes, respaldadas por el patrimonio de la Institución.

Características de la emisión				
Nombre del programa	Programa B de Emisiones de Bonos Estandarizados			
Monto total del Programa	USD200 millones.			
Garantía	Patrimonial			
Series	B1		B3	
Plazos	12 años		12 años	
Monto colocado por emisión	USD75.000,00 millones		USD75.000,00 millones	
Tasa de interés neta	Tasa bruta menos el impuesto sobre la renta.			
Denominación	USD1.000,00			
Fecha colocación	1-nov-09		jun-10	
Fecha vencimiento	1-nov-21		jun-22	

Elaboración propia. Fuente: sitio web del Instituto Costarricense de Electricidad.

Asimismo, el tercer programa es el E, por un monto global de USD200,00 millones, el cual ha colocado USD125,00 millones a la fecha.

Características de la emisión	
Nombre del programa	Programa E de Emisiones de Bonos Estandarizados
Monto total del Programa	USD200 millones
Garantía	Patrimonial
Series	E2
Plazos	13 años
Monto colocado por emisión	USD125 millones
Tasa de interés neta	7% / (1-ISR)
Denominación	USD1.000,00.
Fecha colocación	dic-11
Fecha vencimiento	dic-24

Elaboración propia. Fuente: sitio web del Instituto Costarricense de Electricidad.

El cuarto programa es el F, mismo que mantiene 2 series vigentes, respaldadas por el patrimonio de la Institución.

Características de la emisión		
Nombre del programa	Programa F de Emisiones de Bonos Estandarizados	
Monto total del Programa	USD200.000 millones	
Garantía	Patrimonial	
Series	F3	F4
Plazos	11 años	15 años
Monto colocado por emisión	CRC27.407,00 millones	USD175,00 millones
Tasa de interés neta	Tasa bruta menos ISR	
Denominación	CRC1.000.000	USD1.000,00
Fecha colocación	abr-12	sep-12
Fecha vencimiento	abr-23	sep-27

Elaboración propia. Fuente: sitio web del Instituto Costarricense de Electricidad.

Por último, se encuentra el programa G, por un monto de USD350,00 millones.

Características de la emisión	
Nombre del programa	Programa G de Emisiones de Bonos Estandarizados
Monto total del Programa	USD350.000 millones
Garantía	Patrimonial
Tasa de interés	Tasa bruta menos ISR
Denominación	CRC1.000.000
Ley circulación	A la orden
Forma colocación	Colocación directa o subasta

Elaboración propia. Fuente: sitio web del Instituto Costarricense de Electricidad.

4. Calificación de Riesgo

La calificación pública vigente del emisor y sus emisiones fue otorgada por la Sociedad Calificadora de Riesgo, Fitch Costa Rica Calificadora de Riesgo S.A. ratificada el 10 de mayo de 2021.

INSTITUTO COSTARRICENSE DE ELECTRICIDAD (ICE) Y SUBSIDIARIAS				
Tipo	Anterior		Actual *	
	Clasificación	Perspectiva	Clasificación	Perspectiva
Calificación Crediticia Nacional a Largo Plazo	B-	Negativa	B-	Negativa
Perfil de crédito independiente	b+	n.a.	b+	n.a.
Calificación de incumplimiento de emisor a largo plazo en moneda local	B-	Estable	B-	Estable
Calificación nacional a largo plazo	AA+(cri)	Negativa	AA+(cri)	Negativa

*La calificación actual no varió con respecto a la anterior.

Elaboración propia. Fuente: sitio web de Fitch Costa Rica Riesgo S.A. mayo -2021.

INSTITUTO COSTARRICENSE DE ELECTRICIDAD (ICE) Y SUBSIDIARIAS			
Bonos Estandarizados	Monto en millones	Calificación Anterior	Clasificación Actual*
Programa A	CRC200.000,	AA+(cri)	AA+(cri)
Programa B	USD200,00	AA+(cri)	AA+(cri)
Programa G	USD350,00	AA+(cri)	AA+(cri)
Serie F3	CRC27.407,0	AA+(cri)	AA+(cri)
Serie F4	USD175,00	AA+(cri)	AA+(cri)
Serie E2	USD125,00	AA+(cri)	AA+(cri)

*La calificación actual no varió con respecto a la anterior.

Elaboración propia. Fuente: sitio web de Fitch Costa Rica S.A. mayo -2021.

Explicación de la calificación otorgada:

B (cri) indican un riesgo de incumplimiento significativamente elevado en relación con otros emisores u obligaciones en el mismo país. Los compromisos financieros se están cumpliendo, pero subsiste un limitado margen de seguridad y la capacidad de pago oportuno continuo está condicionada a un entorno económico y de negocio favorable y estable.

AA (cri) denotan expectativas de muy bajo riesgo de incumplimiento en relación con otros emisores u obligaciones en el mismo país

Estable: indica la dirección de que una calificación posiblemente se mueva dentro de un periodo entre uno y dos años. Reflejan tendencias que aún no han alcanzado el nivel que impulsaría el cambio de la calificación, pero que podría suceder si continua.

Negativa: indica la dirección de que una calificación posiblemente se mueva dentro de un periodo entre uno y dos años. Reflejan tendencias que aún no han alcanzado el nivel que impulsaría el cambio de la calificación, pero que podría suceder si continua.

Los signos (+) o (-): pueden ser añadidos a una calificación para denotar la posición relativa dentro de una categoría de calificación en particular.

5. Calificación Soberana de Costa Rica

La calificación soberana de Costa Rica se muestra en la siguiente tabla:

Costa Rica				
Calificadora	Largo Plazo		Perspectiva	Actualización
	Anterior	Actual		
S&P Global Ratings	B+	B-	Negativa	mar-21
Moody's	B1	B2	Negativa	dic-20

Elaboración propia. Fuente: Sitio S&P Global Ratings y Moody's.

6. Indicadores Macroeconómicos Costa Rica

Los principales indicadores macroeconómicos de Costa Rica, actualizados por el Banco Central de Costa Rica (BCCR) para el II trimestre de 2021, son los siguientes:

Costa Rica		
Indicadores Macroeconómicos	2020	II Trimestre 2021
Déficit Fiscal % PIB	8,6%	7,1%
Tipo de Cambio C/USD	617,3	615,1
T. Desempleo	20,0%	18,7%
P.I.B Real	-4,1%	2,9%
Inflación	0,5%	0,0%
IMAE	-4,7%	0,5%

Elaboración propia. Fuente: Banco Central de Costa Rica (BCCR).

7. Bolsa Nacional de Valores de Costa Rica

La siguiente tabla muestra el comportamiento del volumen transado en la Bolsa Nacional de Valores de Costa Rica (BNV), la cual evidencia el atípico año 2020 en términos de pandemia por el COVID-19.

Volumen Transado por Tipo de Operación (Millones de Dólares)			
	dic-19	dic-20	Δ anual
Mercado primario	11 172	6 596	-41%
Mercado Liquidez	15 811	4 157	-74%
Recompras	18 529	13 510	-27%
Mercado secundario	10 810	9 855	-9%
Volumen Total	56 322	34 117	-39%

Elaboración propia.

Fuente: Bolsa Nacional de Valores (BNV).

8. Convenio

Asociación de Mercados de Capitales de las Américas (AMERCA) y SCRiesgo trabajan en conjunto para facilitar la integración de mercados en la región. Como parte de ese esfuerzo, SCRiesgo elabora reportes sobre emisores destacados que participan en las bolsas de valores de los mercados que integran AMERCA. Esta iniciativa surge en respuesta a la tendencia de las bolsas de valores del mundo, de buscar redes y alianzas, donde los emisores puedan llegar a más inversionistas y viceversa.

La información presentada en este documento es un resumen de las diferentes fuentes de información relativas al emisor, se presenta tal cual proviene del emisor, administrador o calificadora de riesgo. 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, información financiera y los hechos relevantes de la entidad analizada que están disponibles en las oficinas del emisor, en la entidad reguladora respectiva de acuerdo a su país y en casas de bolsa representantes del emisor.