

## **Fitch Afirma Calificación de Elektra Noreste en BBB; Perspectiva Estable**

Agosto 03, 2009. 2:37 PM (EDT)

---

Fitch Ratings-Chicago-30 Julio 2009: Fitch afirmó las calificaciones de riesgo en moneda extranjera y local de Elektra Noreste, S.A. en 'BBB'. La Perspectiva de la calificación es Estable. Fitch también afirmó en 'BBB' las calificaciones en moneda extranjera de los bonos "senior" con vencimiento en el 2021. Aproximadamente US\$100 millones en títulos de deuda se ven afectados.

Las calificaciones de Elektra se basan en su sólida posición financiera, su estable generación de flujo de efectivo y reducido perfil de riesgo de negocio, lo que es característico en una compañía distribuidora de electricidad. Lo predecible y estable de su flujo de caja es un aspecto positivo incorporado en la calificación y permite a la empresa habilidad para servir sus obligaciones financieras. Las calificaciones de Elektra también incorporan la exposición de la compañía al riesgo regulatorio, el cual es considerado leve debido a que el regulador del sector eléctrico panameño ha sido sólido e independiente del gobierno central. Esto ha permitido un marco regulatorio balanceado que considera las necesidades de los usuarios finales así como de las empresas distribuidoras.

En la próxima revisión de tarifas, la cual se espera sea anunciada y efectiva en Julio del 2010, se espera una modesta reducción del componente del Valor Agregado de Distribución (VAD), el cual, aunado a una demanda creciente podría tener un impacto neutral en el perfil crediticio de Elektra. Sin embargo; la calidad crediticia de la compañía podría verse presionada si el regulador implementa una fuerte reducción al VAD y la compañía aumenta su endeudamiento a la vez que mantiene un programa agresivo de distribución de dividendos. Todos estos factores combinados pueden impactar de forma negativa el flujo de caja e incrementar el endeudamiento, lo cual podría resultar en una baja en la calificación. A hoy, el resultado de la próxima revisión tarifaria es incierto, pero se espera una modesta reducción en el VAD dada la fortaleza del regulador.

El perfil financiero de Elektra es fuerte, con sólidas medidas de protección crediticia tipo grado de inversión. La compañía genera flujos de efectivos estables y predecibles. El EBITDA se ha mantenido muy estable durante los últimos cuatro años, alcanzando aproximadamente entre US\$43 millones y US\$46 millones. Elektra mantiene una adecuada cobertura de intereses a Marzo 2009 (últimos doce meses -UDM-), medido como EBITDA/intereses financieros de 4.7 veces (x) desde 4.9x al final del año 2008. El endeudamiento de la compañía medido como deuda total/EBITDA ha sido en promedio 2.5x durante los últimos cuatro años manteniéndose similar a Marzo 2009 UDM.

El perfil crediticio de Elektra se ve soportado por su posición como monopolio natural. La concesión de Elektra es exclusiva con límites bien definidos que mitigan las presiones competitivas. Las tarifas de distribución de la compañía se basan en una metodología de precio máximo con reajustes al VAD cada cuatro años. Las tarifas son ajustadas en forma mensual debido a los cambios en el precio de los combustibles y en forma semi-anual reflejando los cambios en el índice de precios al consumidor (IPC) de Panamá. La compañía también está expuesta a la recepción de subsidios y a altos costos de la energía, lo que finalmente requerirá grandes necesidades de capital de trabajo.

Elektra es una eficiente compañía de distribución eléctrica con pérdidas de energía tanto por factores técnicos como no técnicos que son razonables para un distribuidor eléctrico no urbano en América Latina, de 10.6%. Modestas mejoras adicionales a la eficiencia de la compañía en los próximos años beneficiaría los márgenes y las ganancias, sin embargo las ganancias de eficiencia en los últimos años también pueden verse afectadas ya

que mayores precios de la energía pueden resultar potencialmente en cobros más lentos y aumento en el hurto de energía.

Las calificaciones de Elektra no están restringidas por la calificación soberana de 'BB+' de Panamá, pues el acceso a moneda extranjera – un determinante clave de la calidad crediticia externa – no está limitado por reservas monetarias internacionales finitas o controles cambiarios. El historial de Panamá de utilizar el dólar de EE.UU. y permitir el repago de deuda externa del sector privado durante períodos de incumplimiento soberano permite a las entidades en Panamá contar con calificaciones hasta el techo país de 'BBB+', con base en la calificación de riesgo subyacente de la entidad.

Elektra es una de las tres empresas de distribución eléctrica en Panamá y sirve aproximadamente 341,000 clientes. La concesión de la compañía cubre un área de aproximadamente 29,000 kilómetros cuadrados, totalizando cerca del 39% del territorio de Panamá y cerca del 42% de su población total. Aproximadamente un 58% de la población de Ciudad de Panamá vive en el área de concesión de Elektra.

Contactos: Marcelle Millet +506-2296-9182, San Jose or Lucas Aristizabal +1-312-368-3260 Chicago.

Las definiciones de las calificaciones de Fitch y los términos de uso de estas calificaciones están disponibles en los sitios web '[www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)' y '[www.fitchcentroamerica.com](http://www.fitchcentroamerica.com)'. Las calificaciones publicadas, los criterios y las metodologías están disponibles en estos sitios. El código de conducta de Fitch, así como las políticas de confidencialidad, conflictos del interés, firewall, y cumplimiento y otras políticas y procedimientos relevantes también están disponibles en estos sitios web.