



Panamá, 29 de junio de 2023
CAR-118-2023-EISA

Señores
Superintendencia del Mercado de Valores
Ciudad

**Hecho de Importancia: Fitch Afirma Calificación de Electron Investment en ‘BBB+(pan)’;
Perspectiva Estable**

Hacemos referencia a aquellos Bonos Corporativas por un monto de hasta Doscientos Cinco Millones de Dólares (US\$205,000,000.00), moneda en curso legal de los Estados Unidos de América, que Electron Investment, S.A., (el “Emisor” o “EISA”) registró para su oferta pública ante la Superintendencia del Mercado de Valores, en virtud de la Resolución SMV 306-2020 de 3 de julio de 2020 (los “Bonos”). Los Bonos han sido colocados a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

Por este medio se da a conocer al público inversionista que el día 6 de julio de 2021, Fitch Ratings afirma la calificación de EISA en “BBB+ (pan)”, Perspectiva Estable. Asimismo, afirma la calificación de “BBB+(pan)” a la emisión de bonos corporativos garantizados hasta por USD205 millones. El comunicado de prensa está disponible en el sitio web de Fitch Ratings desde ayer.

<https://www.fitchratings.com/research/es/corporate-finance/fitch-affirms-electron-investments-rating-at-bbb-pan-outlook-stable-28-06-2023>

Adjuntamos para su referencia, copia del comunicado.

Atentamente,

Electron Investment, S.A. (EISA)

Héctor M. Cotes

Apoderado



RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma Calificación de Electron Investment en 'BBB+(pan)'; Perspectiva Estable

Central America Panama Wed 28 Jun, 2023 - 3:50 PM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 28 Jun 2023: Fitch Ratings afirmó la calificación nacional de largo plazo de Panamá de Electron Investment, S.A. (EISA) en 'BBB+(pan)'. La Perspectiva es Estable. También afirmó la calificación 'BBB+(pan)' de la emisión de bonos corporativos garantizados hasta por USD205 millones.

Las calificaciones de EISA reflejan un riesgo de negocio en línea con el característico de las centrales hidroeléctricas de pasada que se encuentran expuestas a un riesgo hidrológico elevado. De la misma manera, las calificaciones reflejan el posicionamiento favorable de EISA en la matriz de generación de electricidad en Panamá. Fitch incorpora que la capacidad de generación de flujo de fondos libre (FFL) de EISA será suficiente para cubrir las amortizaciones de deuda programadas en los siguientes años. Para 2023, Fitch proyecta un aumento temporal en el apalancamiento de EISA por condiciones hídricas desfavorables por la ocurrencia de El Niño.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Apalancamiento Manejable: Fitch proyecta que el indicador deuda sobre EBITDA de EISA se incrementará hacia finales de 2023 a rangos ligeramente inferiores a 6.0 veces (x), principalmente por una generación menor de EBITDA derivada de una reducción en la generación de energía esperada por condiciones hídricas desfavorables y por requerimientos mayores de compra de energía en el mercado spot.

Para los últimos doce meses (UDM) terminados en marzo de 2023 el indicador de apalancamiento fue de 5.0x. Fitch espera que el apalancamiento se fortalecerá hacia niveles cercanos a 5.0x en los próximos dos años en la medida en que persista una dinámica favorable de precios en el mercado interno y haya mayor visibilidad sobre los ingresos derivados de contratos que vencen en los próximos dos años, al tiempo que la empresa continúa la amortización de la deuda de acuerdo al programa de vencimientos.

Exposición al Riesgo Hidrológico: Las centrales hidroeléctricas de pasada tienen una posición de prioridad en el despacho en el mercado mayorista de electricidad al tener un costo marginal de USD0 el megavatio por hora (MWh). No obstante, los resultados financieros de este tipo de compañías están correlacionadas con las condiciones de hidrología. EISA cuenta con un contrato reserva con Eco Solar, el cual funciona como cobertura particularmente en la estación seca. Fitch estima que, en 2023 la generación de energía de EISA sea menor que la producida en 2022, por lo que la compañía enfrentará cierta volatilidad en los precios spot.

Rentabilidad Sensible a Condiciones Climáticas: En los UDM a marzo de 2023, la compañía registró EBITDA de USD37.6 millones (UDM marzo 2022: USD31.3 millones). Estuvo por encima del reportado en el mismo período de 2022 debido a condiciones hídricas favorables durante 2022 y la normalización de la capacidad de producción de energía del portafolio. Fitch calcula un EBITDA cercano a USD30 millones en 2023 dada la ocurrencia de El Niño y requerimientos mayores de compra de energía en el mercado spot.

FFL Positivo Proyectado: Fitch estima que EISA generará FFL por alrededor de USD15 millones anuales en promedio entre 2023 y 2026, derivado de una mejora en la rentabilidad a partir de 2024, en conjunto con necesidades de inversiones en activos (capex) de mantenimiento de alrededor de USD850,000 anuales. Asimismo, Fitch proyecta que los excedentes de caja una vez cubierto el servicio de deuda, se destinen al repago de la deuda con accionistas.

Riesgo Regulatorio Bajo: Las calificaciones de la compañía también reflejan su exposición baja al riesgo regulatorio. Los generadores no han sido intervenidos directamente, sino en la forma de subsidios al usuario final. Las empresas de generación en Panamá se han caracterizado por ser negocios competitivos no regulados y libres de aplicar sus propias estrategias comerciales. En años anteriores, el aumento en precios de la energía dio como resultado un incremento en la intervención del gobierno con la intención de reducir el impacto de precios altos de energía para el consumidor final. Sin embargo, se espera

que esta intervención siga disminuyendo en línea con el decremento gradual de los precios de energía esperados durante los próximos años.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación positiva/alza:

- niveles de apalancamiento ajustado consistentemente cercanos a 5.0x;
- fortalecimiento del EBITDA que derivara de una estabilidad operativa mayor por mejores niveles de hidrología y que permitieran aumentar la generación de electricidad;
- un perfil de liquidez robusto.

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa/baja:

- apalancamiento ajustado recurrentemente mayor que 7.0x a lo largo del ciclo;
- FFL negativo recurrente;
- presiones en el perfil de liquidez que lleven a una métrica de efectivo y equivalentes a deuda de corto plazo menor que 1.0x;
- eventos operacionales que impidieran el suministro de energía;
- deterioro de las condiciones macroeconómicas en Panamá que dieran como resultado una reducción del consumo de energía;
- una intervención regulatoria o política que influyera adversamente en la rentabilidad de la empresa.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

El par de calificación más cercano de EISA es Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias (PPH) [BBB+(pan) Perspectiva Estable], compañía que cuenta con un nivel de apalancamiento esperado y exposición al riesgo hidrológico similares, con una escala de operaciones y posición contratada ligeramente mayor. En comparación con AES Changuinola S.R.L. (AESC) [AA+(pan) Perspectiva Estable], EISA tiene una posición de despacho competitiva, pero un portafolio de generación de menor escala (222.17MW frente a 84.3MW de EISA) y una posición contratada menos favorable.

El factor de carga anual de EISA se encuentra en niveles superiores a los de PPH y AESC, cercano a 74% en promedio durante los últimos tres años (PPH: 55%; AESC: 51%), debido en parte a que EISA cuenta con plantas de generación más eficientes que las de sus pares.

El apalancamiento esperado para PPH es similar al de EISA (entre 5x y 6x). Para AESC, Fitch proyecta un apalancamiento cercano a 3x. Además, la calificación de AESC refleja la evaluación del vínculo estratégico y operativo que mantiene con su matriz The AES Corporation (AES, con calificación internacional de riesgo emisor de 'BBB-' y Perspectiva Estable). La agencia considera que AESC se beneficia por los vínculos estratégicos y operativos que mantiene con AES.

SUPUESTOS CLAVE

Los supuestos clave de Fitch considerados en el caso base de calificación del emisor:

- factor de carga (despacho) de 57% en 2023; 59% para el período 2024 a 2026, en línea con el factor de carga histórico promedio;
- posición contratada en torno a 66% en promedio para el período 2023 a 2026;
- demanda de electricidad crece cerca de 1.5% en 2023;
- apalancamiento en 2023 cercano a 5.9x y que desciende a niveles cercanos a 5x después de 2024;
- margen EBITDA promedio de 60% en 2023; 64% entre 2024 y 2026;

--exceso de caja por encima de USD5 millones se destina al pago de deuda con accionistas y amortizaciones extraordinarias de deuda, al mismo tiempo que se cumplen las condiciones financieras de la emisión.

LIQUIDEZ Y ESTRUCTURA DE LA DEUDA

Liquidez Adecuada: A marzo 2023, el saldo de efectivo y equivalentes de libre disposición EISA fue de USD6.1 millones, mientras que sus vencimientos de deuda de corto plazo fueron de USD10.8 millones. La compañía cuenta con USD3.7 millones en una cuenta de reserva para uso exclusivo de servicio de deuda y una línea de crédito rotativa por un monto de USD7 millones.

Fitch espera que EISA disminuya gradualmente sus niveles de deuda por los próximos cuatro años en un 20% aproximadamente, apegándose al cronograma de pagos vigente.

PERFIL DEL EMISOR

La actividad principal de EISA consiste en el desarrollo y administración de centrales de generación eléctrica y la compraventa de energía a través de la operación de sus centrales hidroeléctricas Pando y Monte Lirio de 32.6 megavatios (MW) y 51.7MW, respectivamente, ubicadas en el Río Chiriquí Viejo, distritos de Tierras Altas y Renacimiento y provincia de Chiriquí.

PARTICIPACIÓN

La(s) calificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(arón) o se le(s) dio seguimiento por solicitud del(los) emisor(es), entidad(es) u operadora(s) calificado(s) o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

--Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Diciembre 29, 2022);

--Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 22, 2020).

INFORMACIÓN REGULATORIA

NOMBRE DEL EMISOR O ENTIDAD: Electron Investment, S.A.

LINK SIGNIFICADO DE LA CALIFICACIÓN: Las definiciones de calificación de Panamá las pueden encontrar en el sitio <https://www.fitchratings.com/es/region/central-america> bajo el apartado de "Definiciones de Calificación de Panamá".

FECHA CIERTA (FECHA DE CORTE) DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA UTILIZADA

--NO AUDITADA: 31/marzo/2023

--AUDITADA: 31/diciembre/2022

FECHA DEL ACUERDO DEL COMITÉ DE CALIFICACIÓN: 27/junio/2023

DESCRIPCIÓN DE LAS CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN CALIFICADA

--CLASE DE TÍTULOS: Bonos Corporativos

--SERIES: Serie única

--MONEDA: USD

--MONTO: 205,000,000

--FECHA DE VENCIMIENTO: 17/julio/2030

--TASA DE INTERÉS: Variable Sofr a tres meses más 3.75% (mínimo 5.5%)

--PAGO DE INTERESES: Trimestralmente sobre el saldo de los bonos

--PAGO DE CAPITAL: Trimestral

--REDENCIÓN ANTICIPADA: Permitida**--GARANTÍAS: Fideicomiso de garantía que contendrá principalmente:**

- (i) hipoteca sobre los bienes inmuebles y bienes muebles materiales del emisor,
- (ii) prenda sobre 100% de las acciones del emisor,
- (iii) asignación de todos los ingresos (PPA y ventas al mercado ocasional) con un mecanismo de cascada de pagos,
- (iv) cuenta de reserva de servicio de deuda de tres meses de pago de capital e intereses.

--USO DE LOS FONDOS: Refinanciar deuda existente del emisor y otros usos corporativos.

"UNA CALIFICACIÓN DE RIESGO NO GARANTIZA EL REPAGO DE LA EMISIÓN".

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ⇅	RATING ⇅	PRIOR ⇅
Electron Investment, S.A.	ENac LP	BBB+(pan) Rating Outlook Stable
		Afirmada
senior secured	ENac LP	BBB+(pan)
		Afirmada
		BBB+(pan) Rating Outlook Stable

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Victor Chinas

Analyst

Analista Líder

Nacional

+52 81 4161 7070

victor.chinas@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

Prol. Alfonso Reyes No. 2612, Edificio Connexity, Piso 8, Col. Del Paseo Residencial, Monterrey 64920

Oscar Alvarez

Senior Analyst

Analista Secundario

+52 81 4161 7090

oscar.alvarez@fitchratings.com

Alberto Moreno Arnaiz

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+52 81 4161 7033

alberto.moreno@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS

Elizabeth Fogerty

New York

+1 212 908 0526

elizabeth.fogerty@thefitchgroup.com

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

PARTICIPATION STATUS

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

APPLICABLE CRITERIA

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (pub. 22 Dec 2020)

Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (pub. 29 Dec 2022)

APPLICABLE MODELS

Numbers in parentheses accompanying applicable model(s) contain hyperlinks to criteria providing description of model(s).

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.1.0 (1)

ADDITIONAL DISCLOSURES

Solicitation Status

Endorsement Policy

ENDORSEMENT STATUS

Electron Investment, S.A.

DISCLAIMER & COPYRIGHT

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones en el siguiente enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones

relacionadas con incumplimiento, están disponibles en www.fitchratings.com bajo el apartado de Definiciones de Calificación. ESMA y FCA están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de acuerdo al Artículo 11(2) de la Regulación (EC) No. 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo del 16 de septiembre de 2009 y la Regulación de las Agencias de Calificación Crediticia (Enmienda, etc.) (Salida de la UE) de 2019, respectivamente. Las calificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con

respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación o una proyección. La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1,000 a USD 750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 10,000 y USD 1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o disseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y

distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional ("NRSRO"; Nationally Recognized Statistical Rating Organization). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el Ítem 3 del documento "Form NRSRO" y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento "Form NRSRO" (las "no NRSRO") y, por tanto, las calificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de calificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".

Derechos de autor © 2023 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.

[READ LESS](#)

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

ENDORSEMENT POLICY

Las calificaciones crediticias internacionales producidas fuera de la Unión Europea (EU; European Union) o del Reino Unido (UK; United Kingdom), según aplique, son endosadas para su uso por los emisores regulados dentro de EU o UK respectivamente. Para fines regulatorios, en cumplimiento con los términos de la regulación para agencias de calificación crediticia (CRA; Credit Rating Agencies) de EU o la Regulación de 2019 de las Agencias de Calificación Crediticia de UK (enmienda, etc.) (salió de EU), según sea el caso. El enfoque de Fitch sobre el endoso en EU y UK se encuentra en el apartado

EU Regulatory Disclosures dentro del sitio web de Fitch. El estado respecto a la política de endoso regulatorio de todas las calificaciones internacionales se proporciona dentro de la página de resumen de la entidad para cada entidad calificada y en las páginas de detalle de la transacción para todas las transacciones de finanzas estructuradas en el sitio web de Fitch. Esta información se actualiza diariamente.