



HYDRO CAISÁN, S.A.

Capital Plaza, Paseo Roberto Motta, Costa del Este, Piso 12
Panamá, Rep. de Panamá, Tel. 306-7800

Panamá, 18 de agosto de 2021

Licenciado
Julio Javier Justiniani
Superintendente
Superintendencia del Mercado de Valores
Ciudad de Panamá.-

REF: HECHO DE IMPORTANCIA
CALIFICACIONES DE RIESGO

Estimado Licenciado Justiniani:

Por medio de la presente tenemos a bien adjuntarles el informe de actualización de calificación de riesgo emitido por la agencia calificadora de riesgo internacional Fitch Ratings.

Las calificaciones otorgadas a la matriz Panama Power Holdings, Inc. y a su subsidiaria Hydro Caisán, S.A. son las siguientes:

Panama Power Holdings, Inc.	Emisor BBB+(pan), perspectiva estable.
Hydro Caisán, S.A.	Emisor BBB+(pan), perspectiva estable.
Hydro Caisán, S.A.	Bonos Corporativos BBB+(pan), perspectiva estable.

El informe de actualización de la calificadora será publicado en la página web de Panama Power Holdings, Inc.

Atentamente,

Patrick Kelly
Representante Legal

c.c. Bolsa Latinoamericana de Valores de Panamá



RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma a PPH e Hydro Caisán en 'BBB+(pan)'; Perspectiva Estable

Feedback

Mon 16 Aug, 2021 - 5:31 PM ET

Fitch Ratings - San Jose - 16 Aug 2021: Fitch Ratings afirmó las calificaciones en escala nacional de Panamá, de Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias (PPH) e Hydro Caisán, S.A. (Hydro Caisán) en 'BBB+(pan)'. La Perspectiva de las calificaciones es Estable. Una lista de las acciones de calificación se presenta al final de este comunicado.

Las calificaciones reflejan la posición competitiva de PPH en el despacho de energía en Panamá, su posición contratada y nivel de apalancamiento (deuda total a EBITDA), el cual Fitch espera que sea cercano a 5.6 veces (x) a finales de 2021, para luego descender hasta 5.2x en 2024. Como factor importante, también considera la exposición de la compañía al riesgo hidrológico y regulatorio, así como a las condiciones macroeconómicas en Panamá (calificación internacional de riesgo emisor [IDR; issuer default rating] de 'BBB-' Perspectiva Negativa).

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Trayectoria de Desapalancamiento: El apalancamiento de PPH, medido como deuda total a EBITDA, fue de 6.3x al cierre de 2020, nivel inferior al de la proyección de Fitch de 7.0x. La mejora del indicador estuvo asociada con una rentabilidad mayor del negocio como resultado de una producción de electricidad más alta que le permitió a la compañía reducir las compras de energía en el mercado ocasional. En los últimos 12 meses (UDM) a marzo de 2021, el apalancamiento de PPH fue de 6.1x (UDM marzo 2019: 7.7x).

El caso base de Fitch considera que este indicador se ubicará en torno a 5.6x en 2021 y se fortalecerá hasta 5.2x en 2024 debido a la naturaleza amortizable de su deuda, y por una generación de EBITDA soportada por una posición contratada de ingresos cercana a 80% entre 2021 y 2024; al tiempo que se asumen condiciones de hidrología similares al promedio histórico.

Rentabilidad Sensible a Condiciones Climáticas: Las calificaciones de PPH incorporan la correlación de la rentabilidad del negocio, en términos de EBITDA, con las condiciones de hidrología. La generación de efectivo y la rentabilidad de PPH presentan una sensibilidad mayor durante la estación seca en Panamá, época en la cual la compañía usualmente incurre en transacciones en el mercado ocasional para cumplir con sus obligaciones contractuales.

En los UDM a marzo de 2021, el EBITDA fue de USD28.1 millones con un margen de 73.9% (UDM marzo 2020: USD23.8 millones; 60.7%), lo que refleja las condiciones de buena hidrología durante el segundo semestre de 2020 (2S20) y el primer trimestre de 2021 (1T21). Lo anterior se tradujo en una reducción de 70% en el costo de compras de energía en el mercado ocasional durante el año 2020 respecto a 2019, y fue de USD873 mil en el 1T21; el menor monto registrado en este período desde 2012. Se proyecta un EBITDA cercano a USD29 millones en 2021 con un margen de 75% y EBITDA promedio de USD27 millones para el período 2022 a 2023.

Flujo de Fondos Libre Proyectado Positivo: Se prevé que la generación de flujo de fondos libre (FFL), calculado por Fitch, será positiva en los siguientes años y suficiente para cubrir las amortizaciones programadas de deuda. De igual forma, se estima que PPH mantendrá un saldo de efectivo mínimo de USD5 millones en los siguientes años. Fitch opina que dadas las necesidades de inversión de capital (capex) de mantenimiento modestas estimadas en torno a USD500 mil anuales, así como las expectativas mencionadas de EBITDA, la compañía podrá generar FFL anual de USD16 millones en promedio entre 2021 y 2024 antes del pago de deuda y retornos de capital a los accionistas, cumpliendo con las condiciones financieras (covenants) de la nueva emisión de bonos.

Exposición al Riesgo Regulatorio: Las calificaciones de la compañía también reflejan su exposición al riesgo regulatorio, considerando que 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.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

- niveles de apalancamiento ajustado sostenidos por debajo de 5.0x a lo largo del ciclo;
- 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 recurrentemente mayor de 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 de 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

Las calificaciones de PPH de 'BBB+(pan)' e Hydro Caisán 'BBB+(pan)', reflejan su posición competitiva de despacho de energía en Panamá, apalancamiento alto y su estrategia de contratación. Asimismo, las calificaciones consideran la exposición de la compañía al riesgo hidrológico y potencial regulatorio, así como a condiciones macroeconómicas. Las calificaciones de PPH están limitadas por la concentración geográfica de su portafolio de generación, lo cual acentúa el riesgo hidrológico. Además, las calificaciones de Hydro Caisán consideran los fuertes lazos operacionales y legales con su matriz PPH.

Comparado con Electron Investment, S.A. (EISA) [BBB+(pan) Perspectiva Estable], PPH cuenta con una escala de operaciones y una posición contratada mayores, apalancamiento esperado menor y una exposición similar al riesgo hidrológico. En cuanto a otros corporativos del sector eléctrico como AES Changuinola S.R.L. (AESC) [AA-(pan) Perspectiva Estable], PPH tiene una posición de despacho competitiva, pero un portafolio de generación de menor escala y con concentración geográfica mayor. Respecto a otros generadores hidroeléctricos de pasada, el factor de carga histórico de los últimos cinco años de PPH de 38% es menor que la media de sus pares de 50%. El apalancamiento esperado en 2021 de AESC es de 4.0x.

Dada la naturaleza del negocio, la rentabilidad es mucho mayor que la de otros sectores, tales como comercio al detalle y construcción; donde el margen de EBITDA de PPH esperado por Fitch para 2021 es cercano a 75%, superior a la mediana de las empresas calificadas por Fitch en los sectores mencionados en Panamá de 9.8%.

SUPUESTOS CLAVE

Los supuestos clave empleados por Fitch en su caso base para PPH son:

- factor de carga (despacho) de 39% en 2021; 38% para el período 2022 a 2024, en línea con el factor de carga promedio de los últimos cinco años;
- posición contratada en términos de ingresos en torno a 80% para el período proyectado;
- demanda de electricidad crece cerca de 5% en 2021;
- apalancamiento 2021 cercano a 5.6x; descendiendo hasta 5.2x en 2024;
- margen EBITDA en torno a 75% en 2021 y de 70% entre 2022 y 2024;
- amortización anual de USD9 millones (incluye barrido de caja de USD2 millones) durante el período proyectado;
- con base a estimaciones de Fitch, se considerará que una porción del flujo de efectivo generado por la compañía (después de cubrir el pago de intereses, impuestos y amortizaciones de principal de la deuda) podría ser destinado para el pago de retornos de capital a los accionistas, al mismo tiempo que se cumplen las condiciones financieras del bono corporativo.

LIQUIDEZ Y ESTRUCTURA DE LA DEUDA

Liquidez Adecuada: A marzo de 2021, el saldo de efectivo y equivalentes de PPH fue de USD12.1 millones, de los cuales USD4.4 millones corresponden a efectivo restringido relacionado con la cuenta de reserva de la deuda, y vencimientos de corto plazo por USD9 millones. Este fondo ha sido constituido por Hydro Caisán como fideicomitente y BG Trust, Inc. como fiduciario y tiene como propósito general mantener un fondo de efectivo para cumplir con las obligaciones de pago de intereses y capital equivalente a tres meses. Fitch espera que bajo escenarios de hidrología promedio durante el período proyectado, combinado con las necesidades bajas de capex, el FFL sea positivo a lo largo del ciclo, lo cual reduce las presiones de liquidez.

PARTICIPACIÓN

La(s) calificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(aron) 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 (Abril 13, 2021);
- Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria (Septiembre 29, 2020);
- Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 22, 2020).

INFORMACIÓN REGULATORIA

NOMBRE DEL EMISOR O ENTIDAD:

- Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias
- Hydro Caisán, S.A.

LINK DEL SIGNIFICADO DE LA CALIFICACIÓN: Las definiciones de calificación de Panamá las puede 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/2021;
- AUDITADA: 31/diciembre/2020.

FECHA DEL ACUERDO DEL COMITÉ DE CALIFICACIÓN: 13/agosto/2021

DESCRIPCIÓN DE LAS CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN CALIFICADA

--CLASE DE TÍTULOS: Bonos Corporativos

--SERIES: Serie única

--MONEDA: USD

--MONTO: 180,000,000

--FECHA DE VENCIMIENTO: 5/octubre/2030

--TASA DE INTERÉS: Fija de 5.875%

--PAGO DE INTERESES: Trimestral

--PAGO DE CAPITAL: Trimestral. Barrido de caja de USD2 millones anuales pagaderos anualmente en su totalidad o parcialmente en cualquier fecha de pago de interés. En caso de no contar con fondos suficientes en la cuenta de concentración, el pago no realizado se acumulará para el siguiente año.

--REDENCIÓN ANTICIPADA: Permitida. Se permiten pagos anuales adicionales sin penalidad de hasta por USD5 millones.

--GARANTÍAS: Los bonos están garantizados por (i) un fideicomiso de garantía, (ii) prenda sobre las acciones del emisor, Generadora Pedregalito, S.A., Generadora Río Chico, S.A., Generadora Alto Valle, S.A. y PPH Financing Services, S.A., a favor del fiduciario, (iii) fianza solidaria otorgada a favor del fiduciario por Panama Power Holdings, Inc., Generadora Pedregalito, S.A., Generadora Río Chico, S.A., Generadora Alto Valle, S.A. y PPH Financing Services, S.A. (iv) cesión de cualquier derecho que tenga el emisor bajo los contratos materiales del proyecto, y (v) hipoteca sobre la concesión, hipoteca sobre bienes inmuebles e hipoteca sobre bienes muebles del Emisor, Generadora Pedregalito, S.A., Generadora Río Chico, S.A., y Generadora Alto Valle, S.A.

--USO DE LOS FONDOS: Refinanciamiento de deuda.

“UNA CALIFICACIÓN DE RIESGO NO GARANTIZA EL REPAGO DE LA EMISIÓN”.

RATING ACTIONS

ENTITY/DEBT	RATING			PRIOR
Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias	ENac LP	BBB+(pan) Rating Outlook Stable	Afirmada	BBB+(pan) Rating Outlook Stable
Hydro Caisan,S.A.	ENac LP	BBB+(pan) Rating Outlook Stable	Afirmada	BBB+(pan) Rating Outlook Stable
● senior secured	ENac LP	BBB+(pan)	Afirmada	BBB+(pan)

Feedback

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)**FITCH RATINGS ANALYSTS****Erick Pastrana**

Associate Director

Analista Líder

+506 2106 5184

erick.pastrana@fitchratings.com

Fitch Costa Rica Calificadora de Riesgo S.A.

Edificio Fomento Urbano 3er. Nivel Sabana Norte San Jose

Eduardo Trejos

Associate Director

Analista Secundario

+506 2106 5185

eduardo.trejos@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 Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria \(pub. 29 Sep 2020\)](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas \(pub. 13 Apr 2021\)](#)

APPLICABLE MODELS

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

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v7.9.0 ([1](#))

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Hydro Caisan,S.A. -

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias -

DISCLAIMER

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE

[HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB

[WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO 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 PARA EL CUAL 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.

[READ LESS](#)

COPYRIGHT

Derechos de autor © 2021 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. 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 afirmó 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 USD1,000 a USD750,000 (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 USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación 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.

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".

Fitch Ratings, Inc. está registrada ante la Comisión de Valores de EE.UU. (U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización que Califica Riesgo Reconocida Nacionalmente (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) o NRSRO por sus siglas en inglés. Aunque algunas de las agencias calificadoras subsidiarias de NRSRO están listadas en el apartado 3 del Formulario NRSRO y, como tal, están autorizadas a emitir calificaciones en nombre de la NRSRO (favor de referirse a <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están listadas en el Formulario NRSRO (no NRSRO) y, por lo tanto, las calificaciones emitidas por esas subsidiarias no se realizan en representación de la NRSRO. Sin embargo, el personal que no pertenece a NRSRO puede participar en la determinación de la(s) calificación(es) emitida(s) por o en nombre de NRSRO.

[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.

[Corporate Finance](#) [Utilities and Power](#) [Latin America](#) [Central America](#) [Panama](#)
