



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

---

Panamá, 15 de agosto de 2022

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 calificadoradora 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 Calificaciones de PPH e Hydro Caisán en 'BBB+(pan)'; Perspectiva Estable

Central America Panama Fri 12 Aug, 2022 - 14:47 ET

Fitch Ratings - Monterrey - 12 Aug 2022: 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. También afirmó la calificación 'BBB+(pan)' de la emisión de bonos corporativos de Hydro Caisán con vencimiento en 2030.

Las calificaciones reflejan la posición competitiva de PPH en el despacho de energía en Panamá, su posición contratada cercana a 70% y perfil financiero en el horizonte de proyección. Para 2022, Fitch espera que el apalancamiento (deuda total a EBITDA) alcance 4.4 veces (x), producto de la hidrología más alta que el promedio de los últimos años. También proyecta que este indicador se estabilice en 5.0x durante los siguientes años.

Como factor importante, las calificaciones consideran la exposición de la compañía al riesgo hidrológico y regulatorio. Además, incluyen las condiciones macroeconómicas en Panamá [BBB- Perspectiva Estable].

## FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

**Trayectoria de Fortalecimiento del Apalancamiento:** El apalancamiento de PPH fue de 5.5x al cierre de 2021; estuvo muy en línea con la expectativa dentro del caso base de

proyecciones de Fitch de 5.6x. El apalancamiento de la compañía se fortalece gracias a las amortizaciones de principal programadas a lo largo de la vida del bono. Recientemente dicha mejora es respaldada por una rentabilidad mayor del negocio, asociada al aumento en la producción de energía, que le ha permitido reducir las compras de energía en el mercado ocasional. Para los últimos 12 meses (UDM) a marzo de 2022, el apalancamiento de PPH fue de 5.8x (UDM marzo 2021: 6.1x).

El caso base de Fitch considera que el apalancamiento estará en torno a 4.4x en 2022. Lo anterior, gracias a niveles de hidrología extraordinarios. Además, proyecta que se estabilizará en niveles de 5.0x en los siguientes años, debido a la naturaleza amortizable de su deuda, y por una generación de EBITDA soportada por una posición contratada de ingresos cercana a 70% entre 2022 y 2024; al tiempo que se asumen condiciones de hidrología similares al promedio histórico para los siguientes años.

**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 incurre comúnmente en transacciones en el mercado ocasional para cumplir con sus obligaciones contractuales.

En los UDM a marzo de 2022, el EBITDA fue de USD28 millones con un margen de 63.8% (UDM marzo 2021: USD28.1 millones; 73.9%). Si bien los niveles de hidrología durante el segundo semestre de 2021 (2S21) y el primer trimestre de 2022 (1T22) han sido buenos, los precios altos de la energía en el mercado ocasional han resultado en una disminución en el margen EBITDA de la compañía. Se proyecta un EBITDA cercano a USD35 millones en 2022 con un margen de 73%, asumiendo un desempeño positivo favorecido por la hidrología y precios del mercado ocasional altos; posteriormente se espera una estabilización, asumiendo niveles de hidrología similares al promedio histórico, lo que resultaría en un EBITDA promedio de USD28 millones para el período 2023 a 2024.

**Expectativa de FFL 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, Fitch asume que PPH mantendrá un saldo de efectivo mínimo de USD5 millones en los siguientes años. Dadas las necesidades de inversión de capital (capex) de mantenimiento modestas estimadas en torno a USD500 mil anuales, y las expectativas mencionadas de EBITDA, Fitch proyecta que la compañía pueda generar FFL anual de USD16 millones en promedio entre 2022 y 2025 antes del

pago de deuda y retornos de capital a los accionistas, lo que permitiría el cumplimiento de las condiciones financieras (*covenants*) de la emisión de bonos vigente.

**Exposición al Riesgo Regulatorio:** Las calificaciones de la compañía también reflejan su exposición al riesgo regulatorio, consideran 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 panameño con la intención de reducir el impacto de precios altos de energía para el consumidor final.

**Vínculo Matriz Subsidiaria:** Fitch sigue un enfoque consolidado para las calificaciones de Hydro Caisán debido a los perfiles sólidos crediticio y operativo de la compañía en comparación con los de su accionista principal, PPH. Lo anterior, es producto de una delimitación legal “abierta” debido a que no existen restricciones para que la matriz tenga acceso a los flujos de caja y activos de la subsidiaria; también por la evaluación de Fitch de un acceso y control “abierto” debido a la propiedad de la totalidad de las acciones de Hydro Caisán por parte de PPH. Las decisiones de financiamiento se toman a nivel de la matriz y los bonos de Hydro Caisán están avalados por PPH y todas las compañías de su propiedad. Además, las acciones y activos productivos de las empresas garantizan las emisiones.

## **SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN**

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

--apalancamiento mayor de 7.0x consistentemente;

--FFL negativo de forma sostenida;

--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.

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

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

--fortalecimiento del margen EBITDA;

--mantener un perfil de liquidez robusto.

## **DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN**

Las calificaciones de PPH e Hydro Caisán reflejan su posición competitiva de despacho de energía en Panamá, apalancamiento moderado y su estrategia de contratación. También consideran la exposición a los riesgos hidrológico, posiblemente regulatorio y condiciones macroeconómicas. Las calificaciones de PPH están limitadas por la concentración geográfica de su portafolio de generación, lo cual acentúa el riesgo hidrológico. Las calificaciones de Hydro Caisán consideran los lazos fuertes operacionales y legales con su matriz PPH.

Comparado con Electron Investment, S.A. (EISA) [BBB+(pan) Perspectiva Estable], PPH presenta una escala fuerte de operaciones, posición mayor contratada, 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] y AES Panama Generation Holdings, S.R.L. (AES Panama Generation) [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%. En 2022, se espera que el apalancamiento de AESC y AES Panama Generation permanezca por debajo de 4.0x y 4.5x, respectivamente.

Dada la naturaleza del negocio, la rentabilidad es mucho mayor que la de otros sectores, tales como comercio al detalle y construcción. El margen de EBITDA de PPH esperado por Fitch para 2022 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 44% en 2022; 38% para el período 2023 a 2025, en línea con el factor de carga promedio de los últimos seis años;

--posición contratada promedio en torno a 70% para el período proyectado;

--apalancamiento en 2022 cercano a 4.4x; regresando a niveles de 5.2x y 5.0x en 2023 y 2024, respectivamente;

--margen EBITDA en torno a 73% en 2022; y de 68% entre 2023 y 2025;

--amortización anual de USD9 millones (incluye barrido de caja de USD2 millones) durante el período proyectado;

--con base en 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 inversiones adicionales de capex, retornos de capital a accionistas u otros usos corporativos, al mismo tiempo que se cumplen las condiciones financieras del bono corporativo. En este sentido, Fitch asume un saldo mínimo de efectivo de USD5 millones.

## **LIQUIDEZ Y ESTRUCTURA DE LA DEUDA**

**Liquidez Buena:** A marzo de 2022, el saldo de efectivo y equivalentes de PPH fue de USD11.2 millones, de los cuales USD4.2 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 el FFL sea positivo a lo largo del ciclo, lo cual reduce las presiones de liquidez. Esto bajo escenarios de hidrología promedio durante el período proyectado y combinado con las necesidades de capex y las distribuciones a los accionistas.

## **PERFIL DEL EMISOR**

PPH fue originalmente constituida bajo las leyes de la República de Panamá y continuada bajo las leyes de las Islas Vírgenes Británicas el 4 de abril de 2007. Su objetivo es desarrollar

proyectos de generación eléctrica, principalmente en la República de Panamá. A través de sus subsidiarias, PPH cuenta con cuatro centrales hidroeléctricas de filo de agua en operación comercial, cuya energía es comercializada dentro del sistema nacional interconectado de energía eléctrica: Central Pedregalito 1 y 2, Central Cochea y Central El Alto, en donde está en construcción una mini central.

## **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 (Diciembre 2, 2021);
- Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria (Marzo 8, 2022);
- 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: as 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/2022;
- AUDITADA: 31/diciembre/2021.

FECHA DEL ACUERDO DEL COMITÉ DE CALIFICACIÓN: 11/agosto/2022

## 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+
	BBB+(pan) Rating Outlook Stable	(pan) Rating Outlook Stable
	Afirmada	
Hydro Caisan,S.A.	ENac LP	BBB+
	BBB+(pan) Rating Outlook Stable	(pan) Rating Outlook Stable
	Afirmada	
senior secured	ENac LP	BBB+(pan)
	BBB+(pan)	Afirmada
		BBB+(pan)

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

### FITCH RATINGS ANALYSTS

#### Oscar Alvarez

Senior Analyst

Analista Líder

+52 81 4161 7090

oscar.alvarez@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

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

Monterrey 64920

#### Velia Patricia Valdes Venegas

Associate Director

Analista Secundario

+52 81 4161 7049

velia.valdes@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](http://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 \(pub. 02 Dec 2021\)](#)

[Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria \(pub. 08 Mar 2022\)](#)

**APPLICABLE MODELS**

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

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.0.3 ([1](#))

**ADDITIONAL DISCLOSURES**

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

**ENDORSEMENT STATUS**

Hydro Caisan,S.A.

-

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

-

## **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](http://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 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.

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 © 2022 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.

---

Corporate Finance   Utilities and Power   Latin America   Central America   Panama

---