



Panamá, 27 de agosto de 2025

Licenciada
Maruquel Murgas de González
Superintendente
Superintendencia del Mercado de Valores
Ciudad de Panamá.-

REF: HECHO DE IMPORTANCIA
CALIFICACIONES DE RIESGO

Estimada Licenciada Murgas:

Por medio de la presente tenemos a bien adjuntarles el informe completo 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 A-(pan), perspectiva estable.
Hydro Caisán, S.A.	Emisor A-(pan), perspectiva estable.
Hydro Caisán, S.A.	Bonos Corporativos A-(pan), perspectiva estable.

Atentamente,

Patrick Kelly
Representante Legal

c.c. Bolsa Latinoamericana de Valores

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Las calificaciones de Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias (PPH) reflejan su posición sólida y competitiva dentro de la matriz de generación eléctrica en Panamá, así como la robustez de su generación de flujo de caja operativo (FCO). Esta fortaleza le ha permitido financiar la mayor parte de sus inversiones de capital en los últimos dos años, cumplir con sus obligaciones de servicio de deuda y realizar distribuciones a los accionistas.

Las calificaciones también consideran la exposición de PPH al riesgo hidrológico, la concentración geográfica de su portafolio de generación y el entorno macroeconómico de Panamá, cuya calificación internacional de riesgo emisor (IDR; *issuer default rating*) es 'BB+' con Perspectiva Estable. Fitch Ratings proyecta que el indicador de apalancamiento (deuda total a EBITDA) de PPH sea cercano a 4.4x hacia finales de 2025 (diciembre 2023: 5.1x) respaldado por condiciones hidrológicas muy favorables durante 2024 y el primer año completo de operación de la planta solar y la mini central.

Factores Clave de Calificación

Desempeño Operativo Sensible a Condiciones Climáticas: En 2024, el desempeño de PPH reflejó la sensibilidad de sus resultados a las condiciones hidrológicas, con ingresos de USD55 millones y un margen de EBITDA de 64% (2023: USD53 millones y 57%, respectivamente). Este incremento se atribuye principalmente a condiciones hídricas más favorables, un mejor control de costos y al resultado de la operación de un año completo del proyecto solar y la mini central. Para 2025, Fitch proyecta ingresos aproximados de USD50 millones y un margen de EBITDA de 61% (promedio 2020–2024: 65%), lo cual se alinea con un nivel de hidrología ligeramente superior al promedio de los últimos años.

Diversificación de Activos de Generación: Con la entrada en operación de los proyectos de la planta solar de Pedregalito, con una capacidad instalada de 9.9 megavatios (MW) y la mini central de 1 MW, se ha fortalecido la diversificación de la matriz de generación de PPH, lo cual brinda una estabilidad mayor en la generación y en los ingresos de la compañía, además de proporcionar una fuente adicional de ingresos, principalmente a través de ventas en el mercado ocasional. Fitch espera que estos factores respalden una mejora gradual en el margen de EBITDA, proyectando niveles de entre 62% y 65% hacia adelante.

Fortalecimiento Progresivo del Apalancamiento: Fitch proyecta que el apalancamiento (deuda neta a EBITDA) de la compañía permanezca cerca de 4.4x en los próximos tres años, apoyado por la generación operativa continua de EBITDA estimada en alrededor de USD31 millones anuales y amortizaciones graduales de deuda. La generación de EBITDA le ha permitido realizar amortizaciones promedio anual de USD9.5 millones.

Exposición Baja a Riesgo Regulatorio: Las calificaciones de PPH continúan reflejando su exposición baja al riesgo regulatorio. El sector de generación eléctrica en Panamá opera bajo un esquema competitivo y no regulado, con intervenciones gubernamentales limitadas a subsidios al consumidor final. Fitch espera que, ante la reducción gradual de los precios de la energía, la intervención estatal siga a la baja durante los próximos años.

Vínculo Matriz-Subsidiaria: Fitch califica a Hydro Caisán, S.A. (Hydro Caisán) bajo un enfoque consolidado, lo cual refleja las fortalezas crediticia y operativa de la compañía en relación con su matriz, PPH. La ausencia de restricciones legales para el acceso de la matriz a los flujos de caja y activos de la subsidiaria, así como el control total accionario, continúan respaldando este enfoque. Las decisiones de financiamiento se toman a nivel de la matriz y las emisiones de bonos de Hydro Caisán cuentan con el aval de PPH y sus subsidiarias. Asimismo, las acciones y activos productivos de las empresas hidroeléctricas respaldan las emisiones de deuda.

Calificaciones

Hydro Caisán, S.A.		
Calificaciones Nacionales de Largo Plazo		A-(pan)
Perspectivas		
Calificaciones Nacionales de Largo Plazo		Estable

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias		
Calificaciones Nacionales de Largo Plazo		A-(pan)
Perspectivas		
Calificaciones Nacionales de Largo Plazo		Estable

[Pulse aquí para ver la lista completa de calificaciones](#)

Metodologías Aplicables

- [Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria \(Julio 2023\)](#)
- [Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Diciembre 2020\)](#)
- [Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas \(Febrero 2025\)](#)

Publicaciones Relacionadas

[Global Corporates Macro and Sector Forecasts](#)

Analistas

Óscar Álvarez
+52 81 4161 7090
oscar.alvarez@fitchratings.com

Eva Rippeteau
+1 212 908 9105
eva.rippeteau@fitchratings.com

Resumen de Información Financiera

(PAB miles)	2022	2023	2024	2025P	2026P	2027P
Ingresos Brutos	57,204	53,187	55,356	49,327	51,725	50,885
Margen de EBITDA (%)	68.0	57.1	64.1	61.5	65.5	65.0
Margen de Flujo de Fondos Libre (%)	18.2	2.0	39.0	—	—	—
Deuda/EBITDA (x)	4.0	5.1	4.0	4.4	3.6	3.4
EBITDA/Intereses (x)	4.0	4.3	3.2	3.8	4.5	4.8

x – Veces
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, PPH

Análisis de Pares

Las calificaciones de PPH e Hydro Caisán reflejan su posición sólida y competitiva en el despacho de energía en Panamá, un apalancamiento moderado y una estrategia de contratación con vencimientos de largo plazo, lo cual les permite mantener mayor estabilidad en sus ingresos, siempre que las condiciones hidrológicas sean favorables. Asimismo, consideran la exposición al deterioro de las condiciones macroeconómicas y, en menor medida, al riesgo regulatorio. Las calificaciones de PPH están limitadas por la concentración geográfica de su portafolio de generación, lo cual incrementa el riesgo hidrológico. Las calificaciones de Hydro Caisán también reflejan los lazos sólidos operacionales y legales con su matriz, PPH.

En comparación con Electron Investment, S.A. (EISA) [BBB+(pan); Perspectiva Estable], PPH presenta una escala operativa mayor (PPH: 131.1 MW de capacidad instalada | EISA: 85.6 MW de capacidad instalada), una menor posición contratada, un apalancamiento esperado más bajo (2025 para PPH: 4.4x y EISA: 5.8x) y una exposición similar al riesgo hidrológico. En relación con AES Panama Generation Holdings, S.R.L. (AESPGH) [AA+(pan); Perspectiva Estable], PPH muestra un apalancamiento similar y una posición competitiva equiparable en el despacho, aunque cuenta con un portafolio de generación de menor escala (PPH 131.1 MW | AESPGH: 1.2 gigavatios), menor diversificación por fuente de generación y una concentración geográfica superior de sus activos.

En los últimos tres años, el factor de carga anual de PPH ha promediado cerca de 43%, inferior al promedio de EISA de 66%, dado a que esta última cuenta con plantas de generación más eficientes.

Sensibilidades de la Calificación

Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Negativa/Baja

- un apalancamiento sostenidamente mayor de 5.5x;
- un flujo de fondos libre (FFL) negativo de forma recurrente;
- presiones sobre el perfil de liquidez que resulten en una métrica de efectivo y equivalentes con respecto a deuda de corto plazo menor a 1x;
- eventos operacionales que impidan el suministro de energía;
- un deterioro de las condiciones macroeconómicas en Panamá que provoque una reducción en el consumo de energía;
- una intervención regulatoria o política que afecte la rentabilidad de la empresa.

Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Positiva/Alza

- una ampliación del portafolio de generación de la compañía;
- un fortalecimiento del margen de EBITDA, derivado de una estabilidad operativa mayor asociada a mejores niveles de hidrología, que permita un incremento en la generación de electricidad;
- niveles de apalancamiento sostenidos inferiores a 4.5x a lo largo del ciclo;
- cobertura de intereses a EBITDA de aproximadamente 3.5x durante el ciclo;
- mantener un perfil de liquidez robusto.

Liquidez y Estructura de la Deuda

PPH mantiene un perfil de liquidez sólido. Al 31 de marzo de 2025, contaba con una posición de caja de USD12.6 millones y vencimientos de deuda de corto plazo por aproximadamente USD10 millones. Fitch estima que la compañía tiene la capacidad para generar un FCO suficiente para cubrir las inversiones de mantenimiento, las amortizaciones de deuda programadas y las distribuciones a accionistas, sin comprometer su perfil crediticio en el horizonte de proyección.

Escenario de Liquidez y Vencimiento de Deuda sin Refinanciamiento

(USD miles)	31 dic 2024	31 mar 2025
Efectivo Disponible y Equivalentes	13,692	16,815
Inversiones de Corto Plazo	—	—
Menos: Efectivo Disponible y Equivalentes Restringidos	4,197	4,198
Efectivo y Equivalentes Disponibles Definidos por Fitch	9,494	12,617
Disponibilidad de Líneas de Crédito Comprometidas	—	—
Total de Liquidez	9,494	12,617
EBITDA después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias de los Últimos 12 Meses	35,475	38,573
Flujo de Fondos Libres de los Últimos 12 Meses	21,603	22,303

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, PPH

Vencimientos de Deuda Programados	
(USD miles)	31 mar 2025
2025	9,122
2026	9,000
2027	9,000
2028	9,000
2029	9,000
Después	94,912
Total	140,033

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, PPH

Supuestos Clave

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

- un factor de carga (despacho) de 50% en 2025 y 40% entre 2026 y 2027, alineado con el promedio de los últimos ocho años;
- una posición contratada promedio de aproximadamente 65% durante el período proyectado;
- un apalancamiento cercano a 4x entre 2025 y 2026;
- un margen de EBITDA promedio de 63% entre 2025 y 2026;
- amortizaciones anuales de deuda por USD9 millones durante el período proyectado;
- de acuerdo con las 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 destinarse a inversiones adicionales de capital (*capex; capital expenditure*), retornos de capital a los accionistas u otros usos corporativos, siempre y cuando se cumplan las condiciones financieras del bono corporativo. En este sentido, la agencia asume un saldo de efectivo al cierre de cada año en torno a USD10 millones.

Información Financiera

(PAB miles)	Histórico			Proyección		
	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Resumen de Estado de Resultados						
Ingresos	57,204	53,187	55,356	49,327	51,725	50,885
Crecimiento de Ingresos (%)	33.7	-7.0	4.1	-10.9	4.9	-1.6
EBITDA (antes de Ingresos de Compañías Asociadas)	38,880	30,371	35,475	30,333	33,900	33,072
Margen de EBITDA (%)	68.0	57.1	64.1	61.5	65.5	65.0
EBITDA después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	38,880	30,371	35,475	30,333	33,900	33,072
EBIT	27,031	18,410	23,028	18,437	22,003	21,176
Margen de EBIT (%)	47.3	34.6	41.6	37.4	42.5	41.6
Intereses Financieros Brutos	-10,140	-9,645	-9,292	-8,045	-7,476	-6,911
Resultado antes de Impuestos (Incluyendo Ganancias/ Pérdidas de Compañías Asociadas)	19,006	11,177	14,099	10,392	14,527	14,265
Resumen de Balance General						
Efectivo Disponible y Equivalentes	10,956	10,300	9,494	7,005	10,403	13,209
Deuda ^a	157,379	155,501	141,786	132,086	122,436	112,836
Deuda Neta	146,423	145,201	132,291	125,081	112,033	99,626
Resumen del Flujo de Efectivo						
EBITDA	38,880	30,371	35,475	30,333	33,900	33,072
Intereses Pagados en Efectivo	-9,776	-6,997	-11,177	-8,045	-7,476	-6,911
Impuestos Pagados en Efectivo	-2,117	-4,993	-806	-3,533	-4,358	-4,280
Dividendos Recurrentes de Compañías Asociadas Menos Distribuciones a Participaciones Minoritarias	—	—	—	—	—	—
Otros Conceptos antes de Flujo Generado por las Operaciones	-469	3,377	691	—	—	—
Flujo Generado por la Operaciones (FGO)	26,658	22,001	24,546	18,755	22,065	21,882
Margen de FGO (%)	46.6	41.4	44.3	38.0	42.7	43.0
Variación del Capital de Trabajo	-3,031	-3,621	-2,540	526	-624	114
Flujo de Caja Operativo (Definido por Fitch) (FCO)	23,628	18,380	22,006	19,281	21,441	21,996
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente	—	—	—	—	—	—
Inversiones de Capital (Capex)	-2,294	-9,866	-403	—	—	—
Intensidad de Capital (Capex/Ingresos) (%)	4.0	18.6	0.7	—	—	—
Dividendos Comunes (Pagados) ^b	-10,940	-7,459	-8,288	—	—	—
Flujo de Fondos Libre (FFL)	10,394	1,056	13,315	—	—	—
Margen de Flujo de Fondos Libre (%)	18.2	2.0	24.1	—	—	—
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	—	—	—	—	—	—
Otros Flujos de Inversiones y Financiamientos	-365	375	-196	—	—	—
Variación Neta de Deuda	-8,242	-2,087	-13,924	-9,700	-9,650	-9,600
Variación Neta de Capital	—	—	—	—	—	—
Variación de Caja y Equivalentes	1,788	-656	-805	-2,490	3,398	2,807
Cálculos para la Publicación de Proyecciones						
Capex, Dividendos, Adquisiciones y Otros Conceptos antes del FFL	-13,233	-17,325	-8,691	-12,071	-8,393	-9,589
FFL después de Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos	10,394	1,056	13,315	7,210	13,048	12,407
Margen del FFL (después de Adquisiciones Netas) (%)	18.2	2.0	24.1	14.6	25.2	24.4
Razones de Apalancamiento (x)						
Deuda/EBITDA	4.0	5.1	4.0	4.4	3.6	3.4
(FCO-Capex)/Deuda	13.6	5.5	15.2	14.2	17.0	19.0

(PAB miles)	Histórico			Proyección		
	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Razones de Apalancamiento Neto (x)						
Deuda Neta/EBITDA	3.8	4.8	3.7	4.1	3.3	3.0
(FCO–Capex)/Deuda Neta	14.6	5.9	16.3	15.0	18.6	21.5
Razones de Cobertura (x)						
EBITDA/Intereses	4.0	4.3	3.2	3.8	4.5	4.8

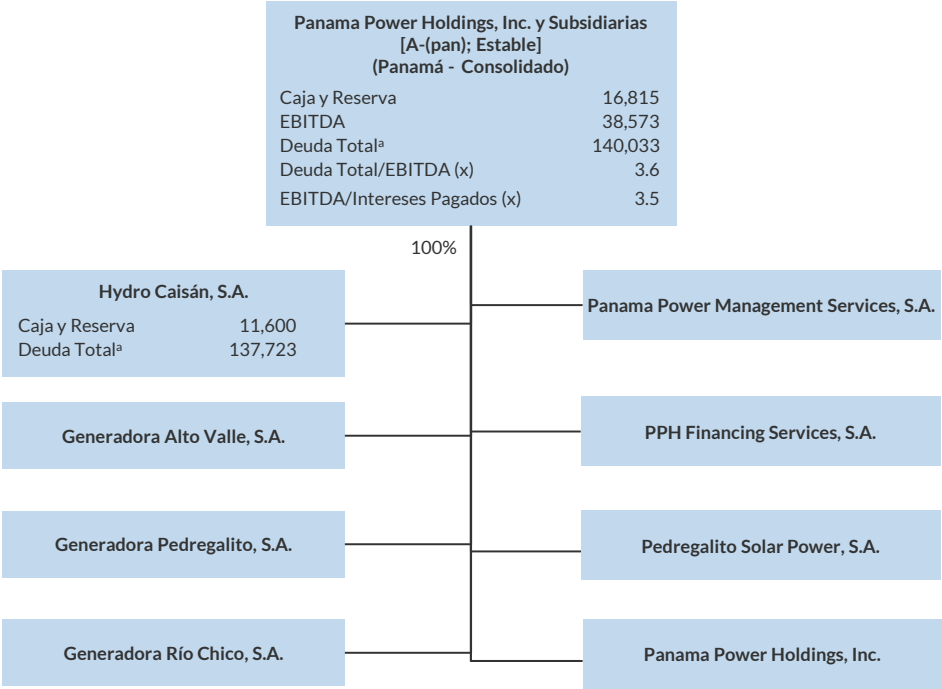
^aNeto de costos de financiamiento diferidos. ^bDistribución sobre excedente en valor de suscripción de acciones comunes. x – Veces.
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, PPH

Cómo Interpretar las Proyecciones Presentadas

Las proyecciones presentadas se basan en el caso base proyectado y producido internamente de manera conservadora por Fitch Ratings. No representa la proyección del emisor calificado. Las proyecciones mencionadas son solamente un componente que Fitch Ratings utiliza para asignar una calificación o determinar una perspectiva de calificación, además de que la información en las mismas refleja elementos significativos, pero no exhaustivos, de los supuestos de calificación de Fitch Ratings sobre el desempeño financiero del emisor. Como tal, no puede utilizarse para determinar una calificación y no debería ser el fundamento para tal propósito. Las proyecciones se construyen usando una herramienta de proyección propia de Fitch Ratings que emplea los supuestos propios de la calificadoradora relacionados con el desempeño operativo y financiero, los cuales no necesariamente reflejan las proyecciones que usted haría. Las definiciones propias de Fitch Ratings de términos como EBITDA, deuda o flujo de fondos libre pueden diferir de las suyas. La agencia podría tener acceso, en determinadas ocasiones, a información confidencial sobre ciertos elementos de los planes futuros del emisor. Algunos elementos de dicha información pueden ser omitidos de esta proyección, incluso a pesar de ser incluidos en la deliberación de Fitch Ratings, si la agencia, a su discreción, considera que los datos pueden ser potencialmente sensibles desde el punto de vista comercial, legal o regulatorio. La proyección (así como la totalidad de este reporte) se produce estando sujeta estrictamente a las limitaciones de la divulgación al final de este reporte. Fitch Ratings puede actualizar las proyecciones en reportes futuros, pero no asume responsabilidad de hacerlo. La información financiera original de periodos históricos es procesada por Fitch Solutions en nombre de Fitch Ratings. Los ajustes financieros clave y todas las proyecciones financieras atribuidas a Fitch Ratings son producidos por personal de la agencia de calificación.

Diagrama de la Estructura Simplificada del Grupo

Estructura Organizacional – Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias
(USD miles – UDM al 31 de marzo de 2025)



^aNeto de costos de financiamiento diferidos. x – Veces.
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, PPH

Resumen de Información Financiera de Pares

Compañía	Calificación	Fecha de Estados Financieros	Ingresos (USD miles)	Margen de EBITDA (%)	Margen de Flujo de Fondos Libre (%)	Deuda/ EBITDA (x)	EBITDA/ Intereses (x)
Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias	A-(pan)						
	A-(pan)	2024	55,356	64.1	39.0	4.0	3.2
	A-(pan)	2023	53,187	57.1	2.0	5.1	4.3
	BBB+(pan)	2022	57,204	68.0	18.2	4.0	4.0
Electron Investment, S.A.	BBB+(pan)						
	BBB+(pan)	2024	51,388	49.3	22.7	6.8	1.6
	BBB+(pan)	2023	58,118	61.8	23.1	5.0	2.1
	BBB+(pan)	2022	51,399	69.0	39.2	5.4	3.0
Grupo Melo, S.A.	AA-(pan)						
	AA-(pan)	2024	474,337	7.7	3.2	2.3	7.5
	AA-(pan)	2023	463,864	6.6	-0.1	3.1	6.7
	AA-(pan)	2022	479,444	8.0	-3.0	2.5	10.8
Supermercados Xtra S.A.							
	A+(pan)	2024	857,434	6.8	3.0	3.6	2.3
	A+(pan)	2023	865,508	7.2	-1.8	3.4	4.3
	A+(pan)	2022	832,798	6.9	-1.4	3.4	3.8

x - Veces
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Reportes de las compañías

Información Financiera Ajustada por Fitch

(USD miles)	Notas y Fórmulas	Valores Reportados	Ajustes por Arrendamientos	Otros Ajustes	Valores Ajustados por Fitch
Cifras al 31 de diciembre 2024					
Resumen de Estado de Resultados					
Ingresos		55,356			55,356
EBITDA	(a)	35,475			35,475
Depreciación y amortización		12,447			12,447
EBIT		23,028			23,028
Resumen de Deuda y Efectivo					
Deuda	(b)	141,786			141,786
Otra Deuda fuera de Balance		—			—
Arrendamiento Equivalente a Deuda		—			—
Deuda Ajustada por Arrendamientos		141,786			141,786
Efectivo Disponible y Equivalentes	(c)	9,494			9,494
Efectivo y Equivalentes Restringidos		—	4,197	4,197	4,197
Resumen del Flujo de Efectivo					
EBITDA	(a)	35,475			35,475
Dividendos Recurrentes de Compañías Asociadas menos distribuciones a Participaciones Minoritarias	(d)	—			—
Intereses Pagados en Efectivo	(e)	-11,177			-11,177
Intereses Recibidos en Efectivo	(f)	363			363
Dividendos Preferentes (Pagados)	(g)	—			—
Impuestos en Efectivo (Pagados)		-806			-806
Otros cambios antes de FGO		691			691
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	(h)	24,546			24,546
Variación del Capital de Trabajo (Definido por Fitch)		-2,540			-2,540
Flujo de Caja Operativo (FCO)	(i)	22,006			22,006
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente		—			—
Inversiones de Capital (Capex)	(j)	-403			-403
Dividendos Comunes Pagados a Accionistas de la Matriz		—			—
Flujo de Fondos Libre (FFL)		21,603			21,603
Apalancamiento Bruto (x)					
Deuda/EBITDA	b/(a+d)	4.0			4.0
(FCO–Capex)/Deuda (%)	(i+j)/b	0.2			0.2
Apalancamiento Neto (x)					
Deuda Neta/EBITDA	(b-c)/(a+d)	3.7			3.7
(FCO–Capex)/Deuda Neta (%)	(i+j)/(b-c)	0.2			0.2
Cobertura (x)					
EBITDA/Intereses	(a+d)/(-e)	3.2			3.2

Notas: Los elementos estandarizados presentados anteriormente se basan en la taxonomía de Fitch para el sector y la región dados. Los artículos reportados pueden no coincidir con la taxonomía de Fitch, pero se capturan en las líneas correspondientes en consecuencia. La deuda incluye otra deuda fuera de balance. x – Veces.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, PPH

ESTADO DE LA SOLICITUD Y PARTICIPACIÓN

Para obtener información sobre el estado de solicitud de las calificaciones incluidas en este informe, consulte el estado de solicitud que figura en la página de resumen de la entidad correspondiente en el sitio web de Fitch Ratings.

Para obtener información sobre el estado de participación en el proceso de calificación de un emisor incluido en este informe, consulte el comentario de acción de calificación más reciente del emisor correspondiente, disponible en el sitio web de Fitch Ratings.

AVISO LEGAL Y DIVULGACIÓN

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/understandcreditratings>. 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 <https://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. Fitch Ratings realiza ajustes rutinarios y generalmente aceptados a la información financiera presentada, mismos que son acordes a las metodologías relevantes y/o estándares de la industria, a fin de procurar consistencia entre las métricas financieras de las entidades del mismo sector o clase de activos.

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 © 2025 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. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.