



RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Sube Calificación de Enka a 'A(col)'; Perspectiva Estable

Wed 15 Sep, 2021 - 3:30 PM ET

Fitch Ratings - Bogota - 15 Sep 2021: Fitch Ratings subió la calificación de los bonos de Enka de Colombia S.A. (Enka) a 'A(col)' desde 'BBB+(col)'. La Perspectiva es Estable.

El alza en la calificación se sustenta en que Enka fortaleció su generación operativa, sostuvo sus volúmenes de venta de productos especializados con mayor valor agregado, y se posicionó en mercados más desarrollados que le brindan estabilidad y predictibilidad a sus ingresos. En 2021 la empresa se ha beneficiado considerablemente por un entorno favorable de recuperación económica y precios de materia prima que le permitieron recobrar rápidamente los volúmenes de ventas tras los cierres por la pandemia. Lo anterior junto con inversiones en la capacidad instalada durante los últimos años, le permitió a Enka alcanzar mayores márgenes de rentabilidad. En adelante, Fitch espera un apalancamiento prospectivo moderado y la entrada en operación de una planta nueva de EKO PET que contribuiría a los ingresos de Enka.

Las calificaciones contemplan la exposición a variables exógenas como el tipo de cambio, volatilidades en los precios de la materia prima y presiones competitivas de importaciones. También incluyen la naturaleza cíclica inherente de la industria, la escala de operación menor frente a otros jugadores internacionales y la concentración de infraestructura operativa en un solo sitio.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Feedback

Jugador Relevante en el Mercado Local: En la industria química, Enka atiende diferentes subsegmentos en sectores diversos. Es el líder de reciclaje de botellas PET en Colombia, negocio con potencial alto de crecimiento cuya demanda es más estable al estar asociada al subsector de alimentos y bebidas. En América, es el productor principal de lona de llantas e hilo técnico a partir de nylon 6; segmento de valor agregado que le brinda una predictibilidad mayor a la generación operativa. Debido a su tamaño es un jugador relativamente pequeño a nivel internacional y esto lo expone a presiones competitivas de importaciones, principalmente en productos menos especializados. Esto último le resta cierta estabilidad y predictibilidad a la generación de ingresos.

Diversificación Adecuada de Negocio: Enka presenta una diversificación adecuada tanto por mercados como por producto. Ha enfocado su estrategia hacia la venta de productos especializados con mayor valor agregado y a exportaciones a 13 países. Las ventas de hilos industriales (hilo técnico y lona) y EKO PET contribuyen a atenuar la volatilidad de la línea de negocio de filamentos, más expuestas a presiones competitivas internacionales, mientras que la línea de fibras cuenta con un componente reciclado que le brinda cierta estabilidad. A junio de 2021, las ventas de productos especializados con valor agregado totalizaron 56% del total de ventas. La presencia internacional de Enka se ha fortalecido, principalmente en los mercados de Estados Unidos, México y Canadá, que representaron cerca de 23% de sus ingresos. En general, las exportaciones alcanzaron una participación de 41% para este período.

Fortalecimiento en Generación Operativa: La generación operativa de Enka se ha fortalecido como resultado de la estabilidad en sus volúmenes de ventas, junto con las inversiones en capacidad instalada durante los últimos años que ha resultado en flujos de caja incrementales. La recuperación de la actividad económica ha beneficiado significativamente la operación de Enka para 2021.

La recuperación rápida de sus volúmenes y el repunte de los precios de las materias primas en 2021 han beneficiado la generación de ingresos y operativa de Enka. Para 2021, Fitch proyecta que los márgenes de rentabilidad alcanzarán un nivel cercano a 14%. En la medida que la tendencia en los precios se normalice y la compañía mantenga sus volúmenes de venta, Fitch calcula que la generación de EBITDA promedio anual sería cercana a COP45.000 millones, con los márgenes estabilizándose en cerca de 11% en los siguientes años. Este resultado podría variar frente a cambios significativos en la tasa de cambio.

Planta Nueva de EKO PET: Como parte de su plan de inversiones, Enka prevé que una planta nueva de EKO PET iniciará operaciones hacia finales de 2022; le permitiría incrementar su capacidad de producción en cerca de 24.000 toneladas al año. Fitch estima

que la generación de flujo de fondos libre (FFL) de la compañía sea negativa en los siguientes dos años debido a la inversión de alrededor de USD28 millones. A partir de 2023, las necesidades de inversión serían menores; Fitch proyecta una intensidad promedio de cerca de 1% de los ingresos, lo que le permitirá a Enka retomar una generación positiva de FFL.

Apalancamiento Prospectivo Moderado: La generación operativa mayor de Enka ha resultado en una reducción en los niveles de apalancamiento de la compañía, que cerró en 1,5x en 2020. En línea con el aumento en la generación operativa, la compañía espera fortalecer su estructura de capital y prepagar una parte importante de los créditos obtenidos previos a la pandemia en 2021. Como parte del financiamiento de las inversiones, la empresa espera contratar endeudamiento de largo plazo por cerca de COP49.180 millones entre 2021 y 2022. Ante esto Fitch prevé que el apalancamiento de la compañía se mantenga por debajo de 1,5x en el horizonte de proyección.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

Enka es la única empresa en el sector de químicos calificada por Fitch en escala nacional en Colombia. La compañía se compara favorablemente frente a Enviaseo E.S.P. (Enviaseo) [A(col) Perspectiva Positiva]. Enka cuenta con una generación de EBITDA anual mayor a la de Enviaseo, que prospectivamente sería cercana a COP6.000 millones, junto con márgenes de rentabilidad similares, superiores a 10%. El apalancamiento de ambas compañías es moderado prospectivamente, por debajo de 1,5x. Considerando las necesidades de inversión, las dos compañías han sostenido una generación de FFL de neutral a positiva.

Enka compara negativamente frente a Sociedad de Acueductos y Alcantarillado del Valle del Cauca S.A. E.S.P. (Acuavalle) [A+(col) Perspectiva Positiva]. Acuavalle ha mantenido una generación operativa mayor, con un EBITDA cercano a COP35.000 millones, junto con márgenes superiores a 30%. La condición de la compañía como monopolio natural le da a Acuavalle estabilidad y predictibilidad mayores a su generación de ingresos. Acuavalle ha mantenido niveles de apalancamiento bajos que no superarían 2x prospectivamente, junto con una generación de FFL neutral.

SUPUESTOS CLAVE

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

--incrementos en volúmenes de EKO PET a partir de 2023;

--inversión por USD28 millones entre 2021 y 2022;

--endeudamiento por COP49.180 millones entre 2021 y 2022.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

--disminución en los volúmenes de venta de forma que impacten la generación operativa y la de FFL;

--apalancamiento medido como deuda a EBITDA superior a 3x de manera sostenida;

--margen EBITDA por debajo de 7% de forma sostenida.

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

--generación positiva de FFL durante el ciclo de inversión;

--consolidación de los proyectos nuevos que se traduzca en una generación de ingresos de mayor estabilidad y predictibilidad;

--mayor diversificación por segmentos de mercado y geografía;

--generación de EBITDA con márgenes sostenidos por encima de 12%.

LIQUIDEZ

Posición de Liquidez Sólida: Enka mantiene una posición de liquidez sólida soportada en el fortalecimiento de su generación operativa y de flujo de caja y un apalancamiento moderado. Al 30 de junio de 2021, la compañía contaba con recursos de caja y equivalentes al efectivo por cerca de COP68.062 millones, que cubrían holgadamente sus vencimientos de deuda de corto plazo por COP9.868 millones. En adelante y junto con el incremento esperado en la generación operativa de la compañía con la ejecución de su plan de inversiones, Fitch estima que la generación de flujo de caja operativa anual promedio sería cercana a COP40.000 millones.

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) o entidad(es) calificada(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 Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 22, 2020).

INFORMACIÓN REGULATORIA

NOMBRE EMISOR o ADMINISTRADOR: Enka de Colombia S.A.

NÚMERO DE ACTA: 6474

FECHA DEL COMITÉ: 14/septiembre/2021

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Natalia O'Byrne Cuellar (Presidente), Rafael Molina García, Julián Ernesto Robayo Ramírez

Las hojas de vida de los Miembros del Comité Técnico podrán consultarse en la página web: [tps://www.fitchratings.com/es/region/colombia](https://www.fitchratings.com/es/region/colombia).

La calificación de riesgo crediticio de Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores constituye una opinión profesional y en ningún momento implica una recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni constituye garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado.

En los casos en los que aplique, para la asignación de la presente calificación Fitch Ratings consideró los aspectos a los que alude el artículo 4 del Decreto 610 de 2002, de conformidad con el artículo 6 del mismo Decreto, hoy incorporados en los artículos 2.2.2.2.2. y 2.2.2.2.4., respectivamente, del Decreto 1068 de 2015.

El presente documento puede incluir información de calificaciones en escala internacional y/o de otras jurisdicciones diferentes a Colombia, esta información es de carácter público y puede estar en un idioma diferente al español. No obstante, las acciones de calificación adoptadas por Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores únicamente

corresponden a las calificaciones con el sufijo "col", las otras calificaciones solo se mencionan como referencia.

DEFINICIONES DE ESCALAS NACIONALES DE CALIFICACIÓN

AAA(col). Las Calificaciones Nacionales 'AAA' indican la máxima calificación asignada por Fitch en la escala de calificación nacional de ese país. Esta calificación se asigna a emisores u obligaciones con la expectativa más baja de riesgo de incumplimiento en relación a todos los demás emisores u obligaciones en el mismo país.

AA(col). Las Calificaciones Nacionales 'AA' denotan expectativas de muy bajo riesgo de incumplimiento en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. El riesgo de incumplimiento difiere sólo ligeramente del de los emisores u obligaciones con las más altas calificaciones del país.

A(col). Las Calificaciones Nacionales 'A' denotan expectativas de bajo riesgo de incumplimiento en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas pueden afectar la capacidad de pago oportuno en mayor grado que lo haría en el caso de los compromisos financieros dentro de una categoría de calificación superior.

BBB(col). Las Calificaciones Nacionales 'BBB' indican un moderado riesgo de incumplimiento en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Sin embargo, los cambios en las circunstancias o condiciones económicas son más probables que afecten la capacidad de pago oportuno que en el caso de los compromisos financieros que se encuentran en una categoría de calificación superior.

BB(col). Las Calificaciones Nacionales 'BB' indican un elevado riesgo de incumplimiento en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Dentro del contexto del país, el pago es hasta cierto punto incierto y la capacidad de pago oportuno resulta más vulnerable a los cambios económicos adversos a través del tiempo.

B(col). Las Calificaciones Nacionales 'B' indican un riesgo de incumplimiento significativamente elevado en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Los compromisos financieros se están cumpliendo pero subsiste un limitado margen de seguridad y la capacidad de pago oportuno continuo está condicionada a un entorno económico y de negocio favorable y estable. En el caso de obligaciones individuales, esta calificación puede indicar obligaciones en problemas o en incumplimiento con un potencial de obtener recuperaciones extremadamente altas.

CCC(col). Las Calificaciones Nacionales 'CCC' indican que el incumplimiento es una posibilidad real. La capacidad para cumplir con los compromisos financieros depende exclusivamente de condiciones económicas y de negocio favorables y estables.

CC(col). Las Calificaciones Nacionales 'CC' indican que el incumplimiento de alguna índole parece probable.

C(col). Las Calificaciones Nacionales 'C' indican que el incumplimiento de un emisor es inminente.

RD(col). Las Calificaciones Nacionales 'RD' indican que en la opinión de Fitch Ratings el emisor ha experimentado un "incumplimiento restringido" o un incumplimiento de pago no subsanado de un bono, préstamo u otra obligación financiera material, aunque la entidad no está sometida a procedimientos de declaración de quiebra, administrativos, de liquidación u otros procesos formales de disolución, y no ha cesado de alguna otra manera sus actividades comerciales.

D(col). Las Calificaciones Nacionales 'D' indican un emisor o instrumento en incumplimiento.

E(col). Descripción: Calificación suspendida. Obligaciones que, ante reiterados pedidos de la calificadora, no presenten información adecuada.

Nota: Los modificadores "+" o "-" pueden ser añadidos a una calificación para denotar la posición relativa dentro de una categoría de calificación en particular. Estos sufijos no se añaden a la categoría 'AAA', o a categorías inferiores a 'CCC'.

CALIFICACIONES CREDITICIAS NACIONALES DE CORTO PLAZO:

F1(col). Las Calificaciones Nacionales 'F1' indican la más fuerte capacidad de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. En la escala de Calificación Nacional de Fitch, esta calificación es asignada al más bajo riesgo de incumplimiento en relación a otros en el mismo país. Cuando el perfil de liquidez es particularmente fuerte, un "+" es añadido a la calificación asignada.

F2(col). Las Calificaciones Nacionales 'F2' indican una buena capacidad de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Sin embargo, el margen de seguridad no es tan grande como en el caso de las calificaciones más altas.

F3(col). Las Calificaciones Nacionales 'F3' indican una capacidad adecuada de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Sin embargo, esta capacidad es más susceptible a cambios adversos en el corto plazo que la de los compromisos financieros en las categorías de calificación superiores.

B(col). Las Calificaciones Nacionales 'B' indican una capacidad incierta de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Esta capacidad es altamente susceptible a cambios adversos en las condiciones financieras y económicas de corto plazo.

C(col). Las Calificaciones Nacionales 'C' indican que el incumplimiento de un emisor es inminente.

RD(col). Las calificaciones Nacionales 'RD' indican que una entidad ha incumplido en uno o más de sus compromisos financieros, aunque sigue cumpliendo otras obligaciones financieras. Esta categoría sólo es aplicable a calificaciones de entidades.

D(col). Las Calificaciones Nacionales 'D' indican un incumplimiento de pago actual o inminente.

E(col). Descripción: Calificación suspendida. Obligaciones que, ante reiterados pedidos de la calificadora, no presenten información adecuada.

PERSPECTIVAS Y OBSERVACIONES DE LA CALIFICACIÓN:

PERSPECTIVAS. Estas indican la dirección en que una calificación podría posiblemente moverse dentro de un período entre uno y dos años. Asimismo, reflejan tendencias que aún no han alcanzado el nivel que impulsarían el cambio en la calificación, pero que podrían hacerlo si continúan. Estas pueden ser: "Positiva"; "Estable"; o "Negativa".

La mayoría de las Perspectivas son generalmente Estables. Las calificaciones con Perspectivas Positivas o Negativas no necesariamente van a ser modificadas.

OBSERVACIONES. Estas indican que hay una mayor probabilidad de que una calificación cambie y la posible dirección de tal cambio. Estas son designadas como "Positiva", indicando una mejora potencial, "Negativa", para una baja potencial, o "En Evolución", si la calificación pueden subir, bajar o ser afirmada.

Una Observación es típicamente impulsada por un evento, por lo que es generalmente resuelta en un corto período. Dicho evento puede ser anticipado o haber ocurrido, pero en ambos casos las implicaciones exactas sobre la calificación son indeterminadas. El período de Observación es típicamente utilizado para recoger más información y /o usar información para un mayor análisis.

RATING ACTIONS

ENTITY/DEBT	RATING			PRIOR
Enka de Colombia S.A.				
● senior unsecured	ENac LP	A(col) Rating Outlook Stable	Alza	BBB+ (col) Rating Outlook Stable

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Juan David Medellin

Senior Analyst

Analista Líder

+60 1 443 3565

juandavid.medellin@fitchratings.com

Fitch Ratings Colombia

Calle 69 A No. 9-85 Bogota

Juana Lievano

Associate Director

Analista Secundario

Nacional

+60 1 443 3563

juana.lievano@fitchratings.com

Natalia O'Byrne

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+60 1 484 6773

natalia.o'byrne@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS

Monica Saavedra

Bogota

+60 1 443 3704

monica.saavedra@fitchratings.com

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

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 \(pub. 13 Apr 2021\)](#)

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

Enka de Colombia S.A.

-

DISCLAIMER

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

[HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](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](https://www.fitchratings.com) BAJO EL APARTADO DE DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN. 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](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 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) O DEL(LOS) SERVICIO(S) COMPLEMENTARIO(S) SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH RATINGS.

[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".

Esta calificación es emitida por una calificadora de riesgo subsidiaria de Fitch Ratings, Inc. Esta última es la entidad 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. Sin embargo, la subsidiaria que emite esta calificación no está listada dentro del Apartado 3 del Formulario NRSRO (favor de referirse a <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>) y, por lo tanto, no está autorizada a emitir calificaciones en representación de la 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

Fitch's international credit ratings produced outside the EU or the UK, as the case may be, are endorsed for use by regulated entities within the EU or the UK, respectively, for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019, as the case may be. Fitch's approach to endorsement in the EU and the UK can be found on Fitch's [Regulatory Affairs](#) page on Fitch's website. The endorsement status of international credit ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.

Chemicals and Fertilizers Corporate Finance Latin America Colombia
