

# Sigdo Koppers S.A.

El alza de las clasificaciones se basa en una robusta estructura de capital que se refleja en sólidos indicadores crediticios con una razón de deuda neta ajustada a EBITDA a nivel de la matriz en 1,7 veces (x) y a nivel consolidado en 2,6x a marzo de 2021. La mejora de las clasificaciones incorpora también el alza de la clasificación de su filial relevante Enaex S.A. a 'AA(cl)' desde 'AA-(cl)'.

Las clasificaciones de SK consideran el comportamiento financiero conservador del grupo controlador, la diversificación de las fuentes de ingreso y geográfica de las filiales de SK, así como el flujo de dividendos relativamente estable que percibe de sus filiales. Un elemento de importancia en la clasificación es el control que el holding mantiene sobre las políticas de dividendos de la mayoría de sus subsidiarias, lo que permite mitigar la subordinación estructural de su deuda y contribuye a asegurar la liquidez de la matriz en el tiempo.

## Factores Clave de Clasificación

**Se Fortalece la Clasificación de Enaex:** El alza considera los sólidos y estables indicadores crediticios que en los últimos 12 meses (UDM) a marzo de 2021 alcanzaron una razón de deuda neta ajustada a EBITDA de 1,2x. El alza se fundamentó en la estrategia de diversificación internacional exitosa, que comenzó con la compra de Enaex Britanite en Brasil y la francesa Davey Bickford, ambas en 2015, y que se consolida con las recientes adquisiciones en Sudáfrica y Australia, mercados mineros con un alto potencial de crecimiento para la compañía. Esta estrategia ha fortalecido su modelo de negocio favoreciendo la estabilidad de los flujos al mismo tiempo que ha impulsado un crecimiento de su generación operacional manteniendo indicadores crediticios sólidos.

**Balance Consolidado Robusto:** El grupo SK presenta indicadores de endeudamiento netos sólidos a pesar de la pandemia. En los UDM al 31 de marzo de 2021, SK reportó una razón de deuda neta ajustada a EBITDA en 2,6x, comparado con 3,2x del mismo período de 2020, impulsado por un dinamismo mayor en casi todos los negocios con diferentes intensidades, destacando la recuperación de SK Comercial y la alta actividad en el negocio automotriz desarrollado por SK Bergé. Ambos negocios se han favorecido por la escasez de inventarios y la caída en el tipo de cambio.

**Filiales con Recuperación Acotada Pospandemia:** SK Ingeniería y Construcción (SKIC) ha mostrado una recuperación más lenta debido a que las restricciones sanitarias impuestas por el gobierno no han cesado y estas han resultado en sobrecostos. No obstante, parte de estos se han ido recuperando en el transcurso del año al llegar a acuerdo con algunos de sus mandantes. SKIC muestra un portafolio de obras por ejecutar (backlog) adecuado de aproximadamente USD600 millones, que incluye grandes proyectos y que se espera fortalecerá una vez que se recupere la velocidad en las adjudicaciones. Estas han estado más lentas de lo esperado a nivel del país.

Puerto Ventanas S.A. también ha mostrado una recuperación más lenta resultado de la menor transferencia de carbón que está siendo mitigada por un fortalecimiento de los márgenes resultado de los beneficios asociados a los nuevos cargadores en el puerto. Uno de los desafíos que enfrenta el grupo es diversificar a transferencias distintas al carbón, mineral que está enfrentando contingencias, cuyo impacto Fitch estima no tendrá efectos significativos en los resultados del grupo.

**Se Anticipa Mejora en EBITDA:** Fitch proyecta en su caso base para 2021 un aumento de 26% en el EBITDA consolidado ajustado por dividendos minoritarios que alcanzaría USD365 millones

## Calificaciones/Clasificaciones

Tipo	Clasif.	Perspec-tiva	Última Acción de Clasif.
Solvencia	AA-(cl)	Estable	Alza 1 julio 2021
Acciones	Primera Clase Nivel 3(cl)		Ratificación 1 julio 2021

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

## Metodologías Aplicables y Publicaciones Relacionadas

[Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas \(Abril 2021\)](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Diciembre 2020\)](#)

[Metodología de Clasificación de Acciones en Chile \(Agosto 2018\)](#)

[Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria \(Septiembre 2020\)](#)

## Analistas

Alejandra Fernandez  
+56 2 2499 3323  
[alejandra.fernandez@fitchratings.com](mailto:alejandra.fernandez@fitchratings.com)

Rodolfo Schmauk  
+56 2 2499 3341  
[rodolfo.schmauk@fitchratings.com](mailto:rodolfo.schmauk@fitchratings.com)

respecto a USD296 millones en 2020 y USD304 millones en 2019. Lo anterior a pesar de la pandemia, cuyo impacto sigue existiendo, aunque es menor que el reportado en 2020. La mejora en el EBITDA se basa en el dinamismo en los segmentos de venta y arriendo de maquinarias, automotriz, a la mayor generación operacional de Enaex ligada a sus adquisiciones junto con la recuperación de las filiales Magotteux y SKIC.

**Fortalecimiento de Indicadores Crediticios:** Para 2021, Fitch proyecta conservadoramente que la deuda consolidada ajustada por arrendamiento se reducirá solo marginalmente respecto a 2020 a aproximadamente USD1.200 millones, a pesar del incremento esperado en la generación operacional de las compañías del grupo.

La pandemia aún persiste, por lo que el grupo seguiría manteniendo algo de liquidez adicional. Además, la recuperación traería aparejado mayores requerimientos de capital de trabajo. El grupo cerraría 2021 con indicadores de deuda bruta y neta a EBITDA ajustado en 3,3x y 2,2x, respectivamente. Hacia 2022, en un escenario pospandemia, la compañía mostraría un fortalecimiento en sus indicadores de endeudamiento en base al continuo buen desempeño de la minería global junto con la firme recuperación de las filiales más impactadas por el coronavirus. Lo anterior se traduciría en indicadores de deuda bruta y neta a EBITDA ajustado en 3,0x y 2,0x.

**Robusto Perfil Financiero de la Matriz:** Durante 2020 el flujo de dividendos percibidos por SK alcanzó aproximadamente USD87 millones (2019: USD82 millones), aportados en su mayoría por Enaex (46%) y por su negocio automotriz SKIA (41%). Este monto deducido los gastos del holding por USD8 millones frente a una deuda neta de la matriz por USD108 millones (2019: USD171 millones), dio como resultado un indicador de deuda neta a dividendos percibidos de 1,7x, una mejora respecto a 2,1x de 2019. Para 2021, Fitch anticipa el indicador individual de apalancamiento neto en 1,2x y el equivalente bruto en 3,1x. Este último indicador incluye créditos bancarios por un total cercano a USD25 millones de los USD75 millones originales que la compañía giró como seguro para enfrentar la pandemia.

**Clasificación Acciones:** La clasificación de las acciones en 'Primera Clase Nivel 3(cl)' se fundamenta en la trayectoria que han mostrado los indicadores bursátiles de la compañía desde su apertura en bolsa. Al 23 de junio de 2021, SK alcanzó una capitalización bursátil de USD1.021 millones, un volumen promedio transado diario de USD139 mil, además de una presencia bursátil de 62,2%. El capital flotante (free float) fue de 26%.

**Contingencia por Coronavirus:** Las filiales de SK se han visto afectadas por la pandemia en distintas intensidades. La diversificación de las operaciones ha permitido que subsidiarias que han sido afectadas moderadamente mitiguen de manera parcial las caídas más sustantivas de las otras filiales del grupo. El costo para el grupo en 2020 se estima no menor de USD15 millones.

SK es un holding de empresas con participaciones en distintos segmentos de la economía, aunque la mayor parte de sus negocios están ligados a la actividad minera. El grupo tiene un posicionamiento relevante en los mercados de las empresas que lo integran a nivel local y una presencia fuerte y creciente a nivel internacional. Los negocios incluyen ingeniería y construcción, puertos, transporte ferroviario, distribución y arriendo de maquinaria, bolas, partes y piezas para molienda, distribución, venta de explosivos y servicios de tronadura principalmente para minería, además del negocio automotriz.

## Resumen de Información Financiera

	2019	2020	2021P	2022P
Ingresos (USD miles)	2.334.506	2.238.038	2.800.500	3.020.000
Efectivo Disponible (USD miles)	288.787	503.747	378.985	390.177
EBITDAR Operativo (USD miles)	323.237	304.080	385.050	418.000
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo (x)	3,8	4,1	3,3	3,0
Deuda Total Ajustada Neta/EBITDAR Operativo (x)	2,9	2,4	2,2	2,0

P - Proyección.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

## Derivación de Clasificación respecto a Pares

Las compañías holdings en el portafolio de Fitch comparables con SK son Compañía Electro Metalúrgica S.A. (Elecmetal) [AA-(cl) Perspectiva Estable] y Empresas Copec S.A. (Empresas Copec) [AA-(cl) Perspectiva Estable]. Los tres conglomerados tienen una filial que representa una participación significativa en la generación de EBITDA consolidado. En el caso de SK, Enaex representó 51,6% del EBITDA en los UDM a marzo de 2021; en el de Elecmetal, Cristalerías de Chile S.A. representó aproximadamente 58% y en el de Empresas Copec, Celulosa Arauco y Constitución S.A., aproximadamente 50%. Los tres grupos presentan niveles altos de liquidez y flexibilidad financiera.

SK respecto a Elecmetal tiene inversiones en sectores con comportamientos más relacionados entre sí, con una exposición mayor a las volatilidades de la industria minera, que representó en torno a 70% de su EBITDA consolidado de 2020, aspecto que se refleja en una volatilidad mayor en sus flujos operacionales. Empresas Copec, a su vez, muestra un tamaño operacional al menos 20x mayor que el de SK, y aunque sus flujos están expuestos significativamente al ciclo del precio de la celulosa, esto se mitiga con su participación relevante en el sector de distribución de combustibles, el cual, además de estabilidad, aporta en diversificación geográfica. Asimismo, Empresas Copec es dueña 100% de las subsidiarias con las que consolida, mientras SK posee 61% de su filial más relevante. Los elementos anteriores explican la diferencia en sus clasificaciones.

El indicador de endeudamiento neto de SK de 2,4x en los UDM a marzo de 2021, es inferior al de Empresas Copec de 3,5x y al de Elecmetal de 3,7x.

## Sensibilidad de Clasificación

**Factores que pueden llevar, de forma individual o en conjunto, a una acción de clasificación positiva:**

- un fortalecimiento en su indicador consolidado de deuda bruta a EBITDA ajustado a dividendos bajo las 2,5x de manera sostenida.

**Factores que pueden llevar, de forma individual o en conjunto, a una acción de clasificación negativa:**

- las clasificaciones de SK podrían bajar en caso de que la matriz hiciera nuevas inversiones relevantes o frente a un deterioro del perfil financiero de sus filiales, que llevaran a aumentar el indicador de endeudamiento consolidado por sobre 3,5x, o en el escenario de que no mantuviera la liquidez sólida actual.

## Liquidez y Estructura de la Deuda

**Liquidez Alta:** El grupo terminó 2020 con una caja por sobre USD500 millones como resultado de una estrategia que consistió no tan solo en girar liquidez adicional para enfrentar cualquier restricción financiera que pudiera originarse producto de la pandemia, sino que también como resultado de un control estricto de gastos, manejo de cuentas de capital de trabajo e inversiones. Lo anterior sin afectar la continuidad operacional de las compañías del grupo ni su visión de largo plazo.

Durante 2021, en la medida que se han ido despejando parte importante de las inquietudes respecto a los efectos de la pandemia, el grupo ha ido pagando parte de los créditos que tomó para holgura financiera, por lo que reportó el primer trimestre de 2021 con una deuda por USD1.225 millones repartida principalmente entre Enaex (32%), Magotteaux (18%) y la matriz (19%) y caja de USD413 millones. Lo anterior frente a vencimientos de obligaciones de corto plazo de USD366 millones. La deuda de corto plazo es bancaria y principalmente para capital de trabajo y está concentrada en Enaex y Magotteaux.

La matriz tiene una flexibilidad financiera alta con una deuda total de USD254 millones a marzo de 2021 y una caja de USD125 millones. Fitch estima que al cierre de 2021, la compañía alcanzará una deuda de USD230 millones y caja de USD140 millones para enfrentar un calendario de vencimientos cómodo. Los próximos vencimientos que enfrenta son USD29 millones en 2022 y USD7,5 millones cada año a partir de 2023 hasta 2025 correspondiente al bono serie E. Los bonos serie G y K vencen 2029 y 2034.

SK posee un acceso amplio a fuentes de financiamiento del mercado de capitales y bancario.

## Escenario de Liquidez y Vencimiento de Deuda sin Refinanciamiento

### Resumen de Liquidez

	Original	Original
	31/12/19	31/12/20
(USD miles)	288.787	503.747
Efectivo Disponible y Equivalentes		
Inversiones de Corto Plazo	0	0
Menos: Efectivo y Equivalentes Restringidos	288.787	503.747
<b>Efectivo Disponible y Equivalentes Definidos por Fitch</b>	0	0
Líneas de Crédito Comprometidas	288.787	503.747
<b>Liquidez Total</b>	0	0
<b>EBITDA de los Últimos 12 meses</b>	304.619	295.738
<b>Flujo de Fondos Libre de los Últimos 12 meses</b>	(85.626)	172.206

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Sigdo Koppers

### Vencimientos de Deuda Programados

	Original
(USD miles)	31/12/20
Año actual	360.850
Más 1 año	120.842
Más 2 años	53.902
Más 3 años	333.121
Más 4 años	133.008
Después	218.639
<b>Total de Vencimientos de Deuda</b>	<b>1.220.362</b>

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Sigdo Koppers

## Supuestos Clave

Supuestos clave de Fitch considerados en el caso base de calificación/clasificación del emisor:

- EBITDA ajustado por los dividendos a no controladores y dividendos recibidos de SKIA, ambos ajustes sumados se proyectan en torno a -USD20 millones para 2021 y 2022 y USD18 millones para 2023;
- inversiones en torno a USD122 millones en 2021 y USD125 millones en 2022 y 2023;
- política de dividendos de las filiales se mantienen en línea con años anteriores.

## Información Financiera

(USD miles)

	Histórico			Proyecciones		
	2018	2019	2020	2021	2022	2023
<b>RESUMEN DE ESTADO DE RESULTADOS</b>						
Ingresos Brutos	2.329.917	2.334.506	2.238.038	2.800.500	3.020.000	3.256.704
Crecimiento de Ingresos (%)	5,7	0,2	-4,1	25,1	7,8	7,8
EBITDA Operativo (antes de Ingresos de Compañías Asociadas)	311.143	323.237	304.080	385.050	418.000	450.762
Margen de EBITDA Operativo (%)	13,4	13,8	13,6	13,7	13,8	13,8
EBITDAR Operativo	311.143	323.237	304.080	385.050	418.000	450.762
Margen de EBITDAR Operativo (%)	13,4	13,8	13,6	13,7	13,8	13,8
EBIT Operativo	195.981	210.735	193.072	271.636	303.667	335.584
Margen de EBIT Operativo (%)	8,4	9,0	8,6	9,7	10,1	10,3
Intereses Financieros Brutos	-57.261	-56.863	-58.114	-48.378	-47.839	-47.735
Resultado antes de Impuestos (Incluyendo Ganancias/Pérdidas de Compañías Asociadas)	176.538	197.728	157.355	223.258	255.829	287.849
<b>RESUMEN DE BALANCE GENERAL</b>						
Efectivo Disponible y Equivalentes	267.084	288.787	503.747	378.985	390.177	424.742
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	1.083.521	1.161.226	1.220.362	1.198.554	1.193.380	1.193.380
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	1.083.521	1.161.226	1.220.362	1.198.554	1.193.380	1.193.380
Deuda Neta	816.437	872.439	716.615	819.569	803.203	768.638
<b>RESUMEN DE FLUJO DE CAJA</b>						
EBITDA Operativo	311.143	323.237	304.080	385.050	418.000	450.762
Intereses Pagados en Efectivo	-42.299	-40.742	-63.354	-48.378	-47.839	-47.735
Impuestos Pagados en Efectivo	-38.577	-60.347	-34.604	-53.566	-61.381	-69.063
Dividendos Recurrentes de Compañías Asociadas Menos Distribuciones a Participaciones Minoritarias	-445	-18.618	-8.342	-19.735	-19.328	-17.930
Otros Conceptos antes de Flujo Generado por las Operaciones	-195.519	-136.911	64.595	-50.000	-35.000	-30.000
Flujo Generado por la Operaciones (FGO)	38.451	71.206	266.080	213.371	254.453	286.034
Margen de FGO (%)	1,7	3,1	11,9	7,6	8,4	8,8
Variación del Capital de Trabajo	55.167	45.853	57.464	-76.980	-30.041	-32.396
Flujo de Caja Operativo (Definido por Fitch) (FCO)	93.618	117.059	323.544	136.391	224.411	253.638
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente Total	0	0	0			
Inversiones de Capital (Capex)	-113.547	-163.933	-121.706			
Intensidad de Capital (Capex/Ingresos) (%)	4,9	7,0	5,4			
Dividendos Comunes	-38.752	-38.752	-29.632			
Flujo de Fondos Libre (FFL)	-58.681	-85.626	172.206			
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	21.997	-1.388	-35.414			
Otros Flujos de Inversiones y Financiamientos	-58.308	45.329	-1.812	0	0	0
Variación Neta de Deuda	74.006	58.422	79.736	-21.808	-5.174	0
Variación Neta de Capital	0	4.966	244	0	0	0
Variación de Caja y Equivalentes	-20.986	21.703	214.960	-124.762	11.192	34.565
<b>Cálculos para la Publicación de Proyecciones</b>						
Capex, Dividendos, Adquisiciones y Otros Conceptos antes del FFL	-130.302	-204.073	-186.752	-239.345	-208.045	-219.073
FFL después de Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos	-36.684	-87.014	136.792	-102.954	16.366	34.565
Margen del FFL (después de Adquisiciones Netas) (%)	-1,6	-3,7	6,1	-3,7	0,5	1,1

### 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. Las proyecciones incluidas son solamente un componente que Fitch Ratings utiliza para asignar una calificación o determinar una Perspectiva, además de que la información en las mismas refleja elementos materiales, 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 calificadora 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 discreción propia, 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 responsabilidad. Fitch Ratings puede actualizar las proyecciones en reportes futuros, pero no asume responsabilidad para 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.

## RAZONES DE COBERTURA (VECES)

FGO a Intereses Financieros Brutos	1,8	2,6	5,1	5,4	6,3	7,0
FGO a Cargos Fijos	1,8	2,6	5,1	5,4	6,3	7,0
EBITDAR Operativo/Intereses Pagados en Efectivo+ Arrendamientos	7,3	7,5	4,7	7,6	8,3	9,1
EBITDA Operativo/Intereses Pagados en Efectivo	7,3	7,5	4,7	7,6	8,3	9,1

## RAZONES DE APALANCAMIENTO (VECES)

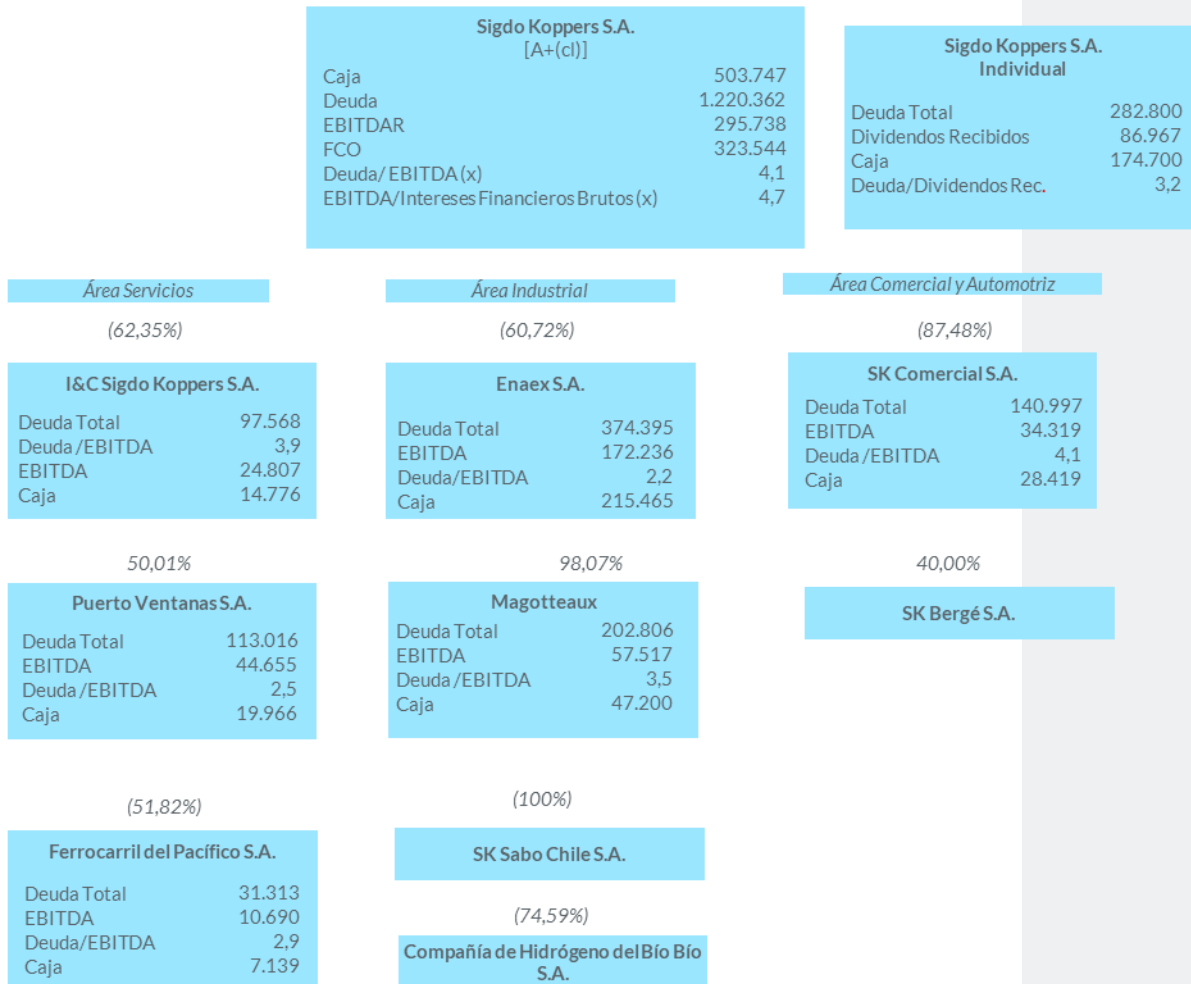
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo	3,5	3,8	4,1	3,3	3,0	2,8
Deuda Total Ajustada Neta/EBITDAR Operativo	2,6	2,9	2,4	2,2	2,0	1,8
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo	3,5	3,8	4,1	3,3	3,0	2,8
Deuda Ajustada respecto al FGO	14,1	10,8	3,7	4,6	3,9	3,6
Deuda Neta Ajustada respecto al FGO	10,7	8,1	2,2	3,1	2,7	2,3
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio respecto al FGO	14,1	10,8	3,7	4,6	3,9	3,6
Deuda Total Neta respecto al FGO	10,7	8,1	2,2	3,1	2,7	2,3

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.



## Diagrama de la Estructura Simplificada del Grupo

### Estructura Organizacional – Sigdo Koppers S.A. (USD miles; cifras al 31 de diciembre de 2020)



Fuente: Sigdo Koppers.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Sigdo Koppers

## Resumen de Información Financiera de Pares

Compañía	Clasificación	Fecha de Estados Financieros	Ingresos (USD millones)	Efectivo Disponible y Equivalentes (USD millones)	EBITDA ajustado por Dividendos Asociados y Minoritarios (USD millones)	Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo (x)	Deuda Total Ajustada Neta/EBITDAR Operativo (x)
Sigdo Koppers S.A.	AA-(cl)						
	A+(cl)	2020	2.238	504	296	4,1	2,4
	A+(cl)	2019	2.335	289	305	3,8	2,9
	A+(cl)	2018	2.330	267	311	3,5	2,6
Compania Electro Metalurgica S.A.	AA-(cl)						
	AA-(cl)	2020	984	153	118	4,7	3,5
	AA-(cl)	2019	1.076	84	130	4,2	3,5
	AA-(cl)	2018	1.175	30	139	3,5	3,2
Empresas Copec S.A.	AA-(cl)						
	AA-(cl)	2020	18.059	2.336	1.684	5,4	4,0
	AA-(cl)	2019	23.716	2.331	1.899	4,5	3,3
	AA-(cl)	2018	23.970	1.906	2.849	2,7	2,0

Source: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

## Ajustes y Conciliación de Indicadores Financieros Clave

Sigdo Koppers S.A.					
(USD miles)	Notas y Fórmulas	Valores Reportados	Resumen de Ajustes por Fitch	Otros Ajustes	Valores Ajustados por Fitch
31/12/2020					
<b>Resumen de Ajustes al Estado de Resultados</b>					
Ingresos		2.238.038			2.238.038
EBITDAR Operativo		323.752	(19.672)	(19.672)	304.080
EBITDAR Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	(a)	315.410	(19.672)	(19.672)	295.738
Arrendamiento Operativo	(b)	0			0
EBITDA Operativo	(c)	323.752	(19.672)	(19.672)	304.080
EBITDA Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	(d) = (a-b)	315.410	(19.672)	(19.672)	295.738
EBIT Operativo	(e)	196.141	(3.069)	(3.069)	193.072
<b>Resumen de Deuda y Efectivo</b>					
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	(f)	1.312.201	(91.839)	(91.839)	1.220.362
Deuda por Arrendamientos Operativos	(g)	0			0
Otra Deuda fuera de Balance	(h)	0			0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	(i) = (f+g+h)	1.312.201	(91.839)	(91.839)	1.220.362
Efectivo Disponible y Equivalentes	(j)	503.747			503.747
Efectivo y Equivalentes Restringidos		0			0
<b>Resumen del Flujo de Efectivo</b>					
EBITDA Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	(d) = (a-b)	315.410	(19.672)	(19.672)	295.738
Dividendos Preferentes (Pagados)	(k)	0			0
Intereses Recibidos	(l)	3.705			3.705
Intereses (Pagados)	(m)	(66.423)	3.069	3.069	(63.354)
Impuestos en Efectivo (Pagados)		(34.604)			(34.604)
Otros Flujos antes del FGO		64.595			64.595
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	(n)	282.683	(16.603)	(16.603)	266.080
Variación del Capital de Trabajo (Definido por Fitch)		57.464			57.464
Flujo de Caja Operativo (FCO)	(o)	340.147	(16.603)	(16.603)	323.544
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente		0			0
Inversiones de Capital (Capex)	(p)	(121.706)			(121.706)
Dividendos Comunes (Pagados)		(29.632)			(29.632)
Flujo de Fondos Libre (FFL)		188.809	(16.603)	(16.603)	172.206
<b>Apalancamiento Bruto (veces)</b>					
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo <sup>a</sup>	(i/a)	4,2			4,1
Deuda Ajustada respecto al FGO	(i/(n-m-l-k+b))	3,8			3,7

Deuda respecto al FGO	(i-g)/(n-m-l-k)	3,8	3,7
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo <sup>a</sup>	(i-g)/d	4,2	4,1
(FCO - Capex) /Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio (%)	(o+p)/(i-g)	16,6	16,5
<b>Apalancamiento Neto (veces)</b>			
Deuda Neta Total Ajustada/EBITDAR Operativo <sup>a</sup>	(i-j)/a	2,6	2,4
Deuda Neta Ajustada respecto al FGO	(i-j)/(n-m-l-k+b)	2,3	2,2
Deuda Neta respecto al FGO	(i-g-j)/(n-m-l-k)	2,3	2,2
Deuda Neta con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo <sup>a</sup>	(i-g-j)/d	2,6	2,4
(FCO - Capex) /Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio (%)	(o+p)/(i-g-j)	27,0	28,2
<b>Cobertura (veces)</b>			
EBITDAR Operativo/(Intereses Pagados + Arrendamientos) <sup>a</sup>	a/(-m+b)	4,7	4,7
EBITDAR Operativo/Intereses Pagados <sup>a</sup>	d/(-m)	4,7	4,7
Cobertura de Cargos Fijos respecto al FGO	(n-l-m-k+b)/(-m-k+b)	5,2	5,1
Cobertura de Intereses respecto al FGO	(n-l-m-k)/(-m-k)	5,2	5,1

<sup>a</sup>EBITDA/R después de distribuciones a compañías y participaciones minoritarias.  
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Sigdo Koppers

## Características de los Instrumentos

### Líneas de Bonos

#### Líneas Inscritas

Línea No.	566	705	706	960	1041
Plazo	30 años	10 años	30 años	10 años	30 años
Monto máximo (UF millones)	3	4	4	4	2,5
Series inscritas	C	D	E	G	K
Fecha de inscripción	2 feb 2009	28 feb 2012	28 feb 2012	29 ago 2019	8 sep 2020
Plazo de colocación vencido	C	D			

UF – Unidades de fomento.

Fuente: Sigdo Koppers

### Deuda Vigente

Línea No.	706	960	1041
Series	E	G	K
Fecha de emisión	30 mar 2012	2 oct 2019	22 sep 2020
Monto colocado (UF millones)	2	1,3	2
Tasa de interés anual (%)	4,0	0,9	4,35
Plazo	21 años	10 años	14 años
Pago de intereses	Semestral	Semestral	Semestral
Amortización	Semestral	Bullet	Bullet
Vencimiento	15 mar 2033	27 ago 2029	15 mar 2034
Rescate Anticipado	Desde 2013	Desde 2021	Desde 2023

UF – Unidades de fomento.

Fuente: Sigdo Koppers

## Covenants

	Covenant	Indicador a marzo de 2021
<b>Covenants de cálculo trimestral</b>		
Endeudamiento financiero neto <sup>a</sup> (veces)	Menor de 1,2	0,49
Endeudamiento neto individual <sup>b</sup> (veces)	Menor de 0,5	0,11
Patrimonio mínimo (UF millones) <sup>c</sup>	11	32,4
<b>Otros Resguardos</b>		
Activos libres de gravámenes	Mayor o igual a 1,5x el saldo insoluto de la deuda no garantizada	12,5x
Limitación para garantizar obligaciones de terceros <sup>d</sup>	Si	
Participación y control filiales relevantes	Si	
Cláusula de aceleración	Si	

<sup>a</sup> Deuda financiera/(patrimonio Total). <sup>b</sup> Deuda financiera neta/Patrimonio Total. <sup>c</sup> Patrimonio controlador. <sup>d</sup> Excepto al de sus filiales y coligadas.

Fuente: Sigdo Koppers

## Acciones

La clasificación de las acciones en 'Primera Clase Nivel 3(cl)' se fundamenta en la trayectoria que han mostrado los indicadores bursátiles de la compañía desde su apertura en bolsa. Al 23 de junio de 2021, SK alcanzó una capitalización bursátil de USD1.021 millones, un volumen promedio transado diario de USD139 mil, además de una presencia bursátil de 62,2%. El capital flotante (free float) fue de 26%.

### Sigdo Koppers S.A.

	Junio 2021	Julio 2020	Julio 2019
Precio de cierre (CLP)	712	820	1.270
Rango de precio (CLP) (52 semanas)	680 - 985	678 - 1.280	940 - 1.300
Capitalización bursátil (USD millones) <sup>a</sup>	1.021	1.073	2.008
Valor económico de los activos (USD millones) <sup>b</sup>	1.834	1.952	2.950
<b>Liquidez</b>			
Presencia bursátil (%)	62,2	59,4	73,9
Volumen promedio del último mes (USD miles)	139,5	119,4	235,3
Pertenece al IPSA	No	No	Sí
Capital flotante ( <i>free float</i> ) (%)	26,0	26,0	26,0
<b>Rentabilidad</b>			
Rentabilidad accionaria (año móvil) (%)	-9,6	-36,5	17,2

<sup>a</sup> Capitalización bursátil = número de acciones × precio de cierre. <sup>b</sup> Valor económico de los activos (EV) = capitalización bursátil + deuda financiera neta. IPSA - Índice de precio selectivo de acciones. Nota: Tipo de cambio al 23/jun/2021: 749,34 CLP/USD.

Fuente: Bolsa de Comercio de Santiago

**Definiciones de Clasificación****Categorías de Clasificación de Largo Plazo**

**Categoría AAA(cl):**Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

**Categoría AA(cl):**Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual nose vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

**Categoría A(cl):**Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

**Categoría BBB(cl):** Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

**Categoría BB(cl):**Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses y del capital.

**Categoría B(cl):**Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con el mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en pérdida de intereses y capital.

**Categoría C(cl):**Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con una capacidad de pago suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses.

**Categoría D(cl):**Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con una capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, y que presentan incumplimiento efectivo de pago de intereses o capital, o requerimiento de quiebra en curso.

**Categoría E(cl):**Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información suficiente o no tiene información representativa para el período mínimo exigido para la clasificación, y además no existen garantías suficientes.

“+” o “-“:Las clasificaciones entre AA(cl) y B(cl) pueden ser modificadas al agregar un símbolo “+” (más) o “-“ (menos) para destacar sus fortalezas o debilidades dentro de cada categoría.

**Categorías de Clasificación de Corto Plazo**

**Nivel 1 [N1(cl)]:** Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

**Nivel 2 [N2(cl)]:**Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.



Nivel 3 [N3(cl)]: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Nivel 4 [N4(cl)]: Corresponde a aquellos instrumentos cuya capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados no reúne los requisitos para clasificar en los niveles N1(cl), N2(cl), N3(cl).

Nivel 5 [N5(cl)]: Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información representativa para el período mínimo exigido para la clasificación, y además no existen garantías suficientes.

## Categorías de Clasificación de Títulos Accionarios

Primera Clase Nivel 1(cl): Títulos accionarios que presentan una excelente combinación de solvencia y liquidez bursátil.

Primera Clase Nivel 2(cl): Títulos accionarios que presentan una muy buena combinación de solvencia y liquidez bursátil.

Primera Clase Nivel 3(cl): Títulos accionarios que presentan una adecuada combinación de solvencia y liquidez bursátil.

Primera Clase Nivel 4(cl): Títulos accionarios que presentan una aceptable combinación de solvencia y liquidez bursátil. A modo de aclaración, las acciones clasificadas en Nivel 4(cl) corresponden a compañías que presentan un nivel de solvencia en torno al grado de inversión o una muy baja o nula liquidez bursátil. Asimismo, se clasifican en Nivel 4(cl) aquellas acciones que por haberse comenzado a transar recientemente en Bolsa, cuentan con una historia bursátil inferior a un año.

Segunda Clase Nivel 5(cl): Títulos accionarios que presentan una riesgosa / inadecuada posición de solvencia.

Categoría E(cl): Aquellas compañías que no presentan información suficiente para evaluar su calidad crediticia

Fitch Chile es una empresa que opera con independencia de los emisores, inversionistas y agentes del mercado en general, así como de cualquier organismo gubernamental. Las clasificaciones de Fitch Chile constituyen solo opiniones de la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra o venta de estos instrumentos.

Definiciones de las categorías de riesgo e información adicional disponible en [www.fitchratings.com/site/chile](http://www.fitchratings.com/site/chile)

La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

Las calificaciones/clasificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor calificado/clasificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

## AVISO LEGAL CON TÉRMINO "CALIFICACIÓN"

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://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 DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LÍDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

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".

## AVISO LEGAL CON TÉRMINO "CLASIFICACIÓN"

TODAS LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CLASIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM). LAS CLASIFICACIONES 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 CLASIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CLASIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LÍDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

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 clasificaciones, 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 clasificación, 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 clasificada 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 clasificaciones 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 clasificación 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 clasificaciones 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 clasificaciones 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 clasificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una clasificación 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 clasificación 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 clasificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una clasificación o un informe. La clasificación 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 clasificación 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 clasificaciones 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 clasificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las clasificaciones 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 clasificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch clasificará 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 clasificación 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 clasificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de clasificaciones 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".