

## RATING ACTION COMMENTARY

# Fitch Remueve la Observación Negativa de EPM y sus Subsidiarias; Afirma Calificación en 'AAA(col)'

Colombia Tue 11 Feb, 2025 - 2:02 p. m. ET

Fitch Ratings - Bogota - 11 Feb 2025: Fitch Ratings removió la Observación Negativa de las calificaciones nacionales de largo plazo de Empresas Públicas de Medellín E.S.P. (EPM) y sus emisiones locales y las afirmó en 'AAA(col)'. La Perspectiva es Estable. Fitch también removió la Observación Negativa de las subsidiarias de EPM: EPM Inversiones S.A., Empresa de Energía del Quindío S.A. E.S.P. (EDEQ), Centrales Eléctricas del Norte de Santander S.A. E.S.P. (CENS), Central Hidroeléctrica de Caldas S.A. E.S.P. (CHEC), Electrificadora de Santander S.A. E.S.P. (ESSA), Aguas Nacionales EPM S.A. E.S.P. (AGN) y Caribemar de la Costa S.A.S. E.S.P. (Afinia), afirmó las calificaciones nacionales de largo y corto plazo en 'AAA(col)' con Perspectiva Estable y 'F1+(col)', respectivamente.

Asimismo, Fitch removió la Observación Negativa de Aguas Regionales EPM S.A. E.S.P. (AR), afirmó las calificaciones nacionales de largo y corto plazo en 'AA-(col)' con Perspectiva Estable y en 'F1+(col)', respectivamente. Por último, Fitch afirmó las calificaciones nacionales de largo y corto plazo de Empresas Varias de Medellín S.A. E.S.P. (Emvarias) en 'AA+(col)' con Perspectiva Estable y 'F1+(col)', respectivamente.

La decisión de Fitch de remover la Observación Negativa de EPM obedece al cierre exitoso del túnel derecho del Sistema Auxiliar de Desviación bloqueado de Ituango en 2024. Este desarrollo crítico le ha permitido a EPM recuperar el control total del proyecto Ituango y mitigar efectivamente el riesgo de inundaciones mayores río abajo. Con este riesgo eliminado, el proyecto se encuentra en una trayectoria estable hacia su finalización completa para 2027, lo que reforzó la estabilidad operativa de EPM y mejoró el perfil de riesgo general del proyecto. Las calificaciones de EPM reflejan una propiedad y control fuertes por parte de su propietaria, la ciudad de Medellín [AAA(col) Perspectiva Estable].

Las calificaciones de EPM Inversiones, EDEQ, CENS, CHEC, ESSA, Afinia y AGN están igualadas con las de EPM, dada la existencia de documentación legal relevante que vincula sus calificaciones con la de su matriz. También reflejan incentivos estratégicos evidenciados en la importancia de los segmentos de distribución de energía y agua para el perfil de negocio de EPM, así como el apoyo financiero brindado a las subsidiarias. Los incentivos operativos son altos, dadas las decisiones de gestión y marca de servicio totalmente integradas. Los incentivos estratégicos y operativos son menores para Emvarias y AR, dada la contribución financiera menor y un costo de reemplazo más moderado para EPM. Como resultado, estas subsidiarias son calificadas con un enfoque de arriba hacia abajo.

## **FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN**

**Riesgo de Ituango Mitigado:** Después de mantener varios años las calificaciones en Observación Negativa, Fitch la removió tras el sellado exitoso del túnel derecho del sistema de desvío auxiliar en Ituango en 2024. Esta acción abordó la emergencia de 2018 que provocó importantes sobrecostos y retrasos operativos. A octubre de 2024, el proyecto alcanzó 93,2% de finalización, y cuatro de las ocho unidades de generación están completamente operativas. Una vez que todas las unidades estén completadas, Ituango contará con una capacidad de 2,4GW que representa casi 13% de la capacidad instalada del país.

**Vínculo Fuerte con la Matriz:** Las calificaciones de EPM y las calificaciones del distrito de Medellín están vinculadas dada la relevancia financiera de la empresa para Medellín, la falta de documentación efectiva que limite la distribución de dividendos, y la influencia del distrito en la administración y operaciones de la empresa. En promedio, las distribuciones de EPM contribuyen con 20% o más de los ingresos del distrito y 20% a 30% del presupuesto de inversión de la ciudad.

**Perfil Crediticio Sólido:** Fitch evalúa que el perfil crediticio individual (PCI) de EPM es conmensurable con una 'aaa(col)', respaldado por operaciones en negocios regulados en mercados maduros, una base de activos robusta y diversificada, apalancamiento moderado (deuda a EBITDA) y una posición sólida de liquidez. Más de 80% del EBITDA y capex de EPM corresponden al negocio de energía (generación y distribución de energía eléctrica y distribución de gas), mientras que el segmento de tratamiento de agua y residuos representa el saldo restante. La empresa ostenta un dominio del mercado dentro de las matrices de generación y distribución de Colombia.

**Perfil Crediticio Débil en Afinia:** La subsidiaria de EPM, Afinia, representa 12% del capex para el segmento de energía. La posición de caja de Afinia se ha debilitado

significativamente en los últimos dos años debido a los costos elevados de energía y financiamiento, saldos acumulados desde la pandemia de coronavirus por aumentos tarifarios restringidos y retrasos en los pagos de los subsidios gubernamentales. El saldo acumulado por cobrar resultante de USD520 millones generará EBITDA y flujos de caja operativos negativos al cierre de 2024. EPM ha extendido una línea de crédito de hasta aproximadamente USD280 millones para apoyar a la subsidiaria mientras mantiene un perfil crediticio consolidado estable.

**Apalancamiento Moderado Esperado:** En promedio, Fitch espera que el apalancamiento sea de 2,8 veces (x) y el apalancamiento neto de 2,5x en el horizonte de proyección. Además, proyecta un flujo de fondos libre negativo. Esto será reflejado en deuda nueva estimada en USD1.700 millones para financiar un programa de capex incrementado y un EBITDA anual de alrededor de USD3.000 millones. La empresa también abordará necesidades significativas de refinanciamiento debido a vencimientos de bonos en 2027, revirtiendo una tendencia de desapalancamiento de tres años.

**Riesgo Regulatorio Moderado:** Fitch considera que la exposición a riesgo regulatorio de EPM es moderada. Esto debido a los intentos por parte del presidente de Colombia, Gustavo Petro, para controlar la regulación de los servicios públicos en el país. Dada la concentración de EPM en negocios regulados dentro de Colombia, Fitch considera que la exposición al riesgo de la compañía es moderada. Las medidas de la administración deben proporcionar suficiencia financiera a todos los agentes del mercado y no causarles dificultades.

## **DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN**

Las calificaciones de EPM están vinculadas a las de su propietario, el distrito de Medellín debido a la propiedad y control fuerte de este último sobre la empresa. El perfil bajo de riesgo empresarial de la compañía es acorde con el de Grupo Energía Bogotá S.A. E.S.P. (GEB) [AAA(col) Perspectiva Estable], Enel Colombia S.A. E.S.P. (Enel Colombia) [AAA(col) Perspectiva Estable] y Promigas S.A. E.S.P. (Promigas) [AAA(col) Perspectiva Estable].

En el horizonte de proyección, Fitch calcula que el apalancamiento total de EPM promedie 2,8x. Esto incluye las necesidades de financiamiento para el plan de inversiones, las demandantes relacionadas al capex de Afinia, y las relacionadas al capital de trabajo. Esto está en línea con el apalancamiento bruto promedio esperado de Promigas, que se mantendría entre 3,5x y 4x. El apalancamiento de EPM es mayor que el de Enel Colombia que seguiría por debajo de 2x.

EPM también compara bien con otros pares de generación eléctrica que tienen calificación nacional como Enel Colombia, Isagen S.A. E.S.P. y Celsia Colombia S.A. E.S.P., todas calificadas 'AAA(col)'. Al igual que ellos, EPM cuenta con un portafolio eficiente de activos hidroeléctricos de bajo costo. En 2024, EPM fue el primer jugador en capacidad instalada por delante de Enel Colombia y primero en generación, por delante de Enel Colombia e Isagen, que fueron segundo y tercero, respectivamente.

## **SUPUESTOS CLAVE**

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

--las unidades 5 a 8 de Ituango entran en operación en 2027 sin penalizaciones ni retrasos adicionales significativos;

--factor de carga de generación de aproximadamente 55% durante el horizonte de proyección;

--las tarifas de distribución aumentan a la tasa esperada de inflación entre 2025 y 2028;

--se recuperan ingresos no cobrados por COP2,3 billones hasta 2029;

--pago de dividendos de 55% de la utilidad neta del año anterior;

--no hay desinversiones en 2025 ni en el horizonte de calificación;

--desembolsos totales de deuda de COP25 billones entre 2025 y 2028;

--capex de COP8,4 billones en 2025, COP8,4 billones en 2026, COP7,2 billones en 2027 y COP5,7 billones en 2028.

## **SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN**

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

--una acción de calificación negativa sobre las calificaciones de Medellín;

--apalancamiento bruto sostenido por encima de 3,5x.

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

--no es posible un alza en la calificación ya que está en el nivel más alto de la escala nacional de Fitch.

## **LIQUIDEZ**

**Liquidez Adecuada:** Al 31 de septiembre de 2024, EPM contaba con efectivo y equivalentes por COP2,7 billones (~USD656 millones) a nivel del grupo, de los cuales alrededor de COP672.000 millones (~USD160 millones) estaban a nivel de la matriz. A este mismo corte, la compañía tenía una deuda consolidada de COP29,4 billones (~USD7.070 millones), la mayoría de la cual vence en 2027. La compañía enfrenta vencimientos programados por COP1,3 billones y COP3,9 billones en 2025 y 2026, respectivamente, que Fitch considera manejables para la empresa.

Fitch estima que, al cierre de 2024, el efectivo disponible más el flujo de caja operativo previsto cubrirán más de 2x los vencimientos de deuda a corto plazo. En 2024, EPM aprobó un préstamo intercompañía para Afinia, del cual se han desembolsado alrededor de USD116 millones, para apoyar la posición debilitada de liquidez. El pago de este préstamo está vinculado a la recuperación de los saldos acumulados de Afinia por subsidios gubernamentales y aumentos tarifarios retrasados.

## **PERFIL DEL EMISOR**

EPM se dedica a proveer servicios públicos. A través de sus dos principales unidades de negocio, el negocio de energía y de gestión de aguas, EPM participa actualmente en la generación, transmisión, distribución y comercialización de energía, la distribución y comercialización de gas natural y la provisión de servicios de acueducto y alcantarillado y manejo de residuos.

## **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.

Este comunicado es una traducción del original emitido en inglés por Fitch en su sitio internacional el 11 de febrero de 2025 y puede consultarse en la liga [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com). Todas las opiniones expresadas pertenecen a Fitch Ratings, Inc.

## **CALIFICACIONES PÚBLICAS CON VÍNCULOS CREDITICIOS A OTRAS CALIFICACIONES**

Las calificaciones de EPM están limitadas por las calificaciones de su propietario, el distrito de Medellín [AAA(col) Perspectiva Estable].

## **REFERENCIAS PARA FUENTES DE INFORMACIÓN RELEVANTES CITADAS EN FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN**

Las fuentes principales de información usadas en el análisis son las descritas en los criterios aplicados.

## **SUPUESTOS MACROECONÓMICOS Y PROYECCIONES SECTORIALES**

Haga [clic aquí](#) para acceder al último archivo de datos trimestrales de Global Corporates Macro and Sector Forecasts de Fitch, que reúne los datos clave utilizados en el análisis crediticio de la agencia. Esta información incluye las estimaciones macroeconómicas de Fitch, las expectativas de precios de materias primas, las tasas de incumplimiento, los indicadores clave de desempeño de los diferentes sectores y las proyecciones de cada sector.

## **CONSIDERACIONES ESG**

Empresas Públicas de Medellín E.S.P. (EPM) tiene un puntaje de relevancia ESG de '4' para la estructura de gobernanza, debido a su naturaleza de entidad mayoritariamente poseída por el Gobierno y el riesgo de gobernanza inherente que surge con un accionista estatal dominante. Esto tiene un impacto negativo en el perfil crediticio, y es relevante para las calificaciones en conjunto con otros factores.

A menos que se indique lo contrario en esta sección, el nivel más alto de puntaje de relevancia crediticia ambiental, social y de gobernanza (ESG; *environmental, social and governance*) es de '3'. Un puntaje de '3' significa que los aspectos ESG son neutrales para el crédito o tienen un impacto crediticio mínimo en la entidad, ya sea debido a la naturaleza de los mismos o a la forma en que son gestionados por la entidad. Los puntajes de relevancia ESG no se incorporan en el proceso de calificación, sino que son una observación de la relevancia de los factores ESG en la decisión del comité de calificación. Para obtener más información sobre los puntajes de relevancia ESG, visite <https://www.fitchratings.com/topics/esg/products#esg-relevance-scores>.

## **CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL**

--Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Diciembre 22, 2023);

-- Metodología de Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno (Julio 23, 2024);

--Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria (Julio 13, 2023);

--Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 22, 2020).

## **INFORMACIÓN REGULATORIA - COLOMBIA**

NOMBRE EMISOR O ADMINISTRADOR:

--Empresas Públicas de Medellín E.S.P. (EPM)

-Bonos de Deuda Pública por COP4,5 billones;

-Bono Global COP2024 por COP965.745 millones;

-Bono Global COP2027 por COP4,17 billones;

-Bono Internacional 2029 por USD1.000 millones;

-Bono Internacional 2031 por USD575 millones.

--EPM Inversiones S.A.

--Electrificadora de Santander S.A. E.S.P.

-Emisión de Bonos de Deuda Pública Interna por COP300.000 millones

--Central Hidroeléctrica de Caldas S.A. E.S.P.

--Centrales Eléctricas del Norte de Santander S.A. E.S.P.

--Empresa de Energía del Quindío S.A. E.S.P.

--Aguas Regionales EPM S.A. E.S.P.

--Empresas Varias de Medellín S.A. E.S.P.

--Aguas Nacionales EPM S.A. E.S.P.

--Caribemar de la Costa S.A.S. E.S.P.

NÚMERO DE ACTA: COL\_2025\_13

FECHA DEL COMITÉ: 10/febrero/2025

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Natalia O'Byrne (Presidenta), Sergio Rodríguez Garza, Saverio Minervini, Jose Ramon Rio, Eva Rippeteau

Las hojas de vida de los Miembros del Comité Técnico podrán consultarse en la página web:

<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, según 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**

### **CALIFICACIONES CREDITICIAS NACIONALES DE LARGO PLAZO**

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 puede 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 ⇄

---

Centrales Electricas del Norte de Santander S.A. E.S.P	Natl LT	AAA(col) Rating Outlook Stable		AAA(col) Rating Watch Negative
	Affirmed			
	Natl ST	F1+(col)	Affirmed	F1+(col)
Empresas Publicas de Medellin E.S.P. (EPM)	LT IDR	BB+ Rating Outlook Stable		BB+ Rating Watch Negative
	Affirmed			
	LC LT IDR	BB+ Rating Outlook Stable		BB+ Rating Watch Negative
	Affirmed			
	Natl LT	AAA(col) Rating Outlook Stable		AAA(col) Rating Watch Negative
	Affirmed			
senior unsecured	LT	BB+	Affirmed	BB+ Rating Watch Negative
COP 4.17 trl 8.375% bond/note 08-Nov-2027 29246BADO	LT	BB+	Affirmed	BB+ Rating Watch Negative
USD 1 bln 4.25% bond/note 18-Jul-2029 29246BAE8	LT	BB+	Affirmed	BB+ Rating Watch Negative

USD 575 mln  
4.375%  
bond/note 15-  
Feb-2031  
29246BAF5

LT BB+ Affirmed

BB+ Rating  
Watch  
Negative

---

senior unsecured

Natl LT AAA(col) Affirmed

AAA(col) Rating  
Watch  
Negative

---

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

**FITCH RATINGS ANALYSTS**

**Eva Rippeteau**

Director

Analista Líder

+1 212 908 9105

eva.rippeteau@fitchratings.com

Fitch Ratings, Inc.

Hearst Tower 300 W. 57th Street New York, NY 10019

**Juan David Medellin, CFA**

Associate Director

Analista Secundario

+57 601 241 3227

juandavid.medellin@fitchratings.com

**Natalia O'Byrne**

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+57 601 241 3255

natalia.obyrne@fitchratings.com

**MEDIA CONTACTS**

**Maggie Guimaraes**

São Paulo

+55 11 4504 2207

maggie.guimaraes@thefitchgroup.com

Información adicional disponible en [www.fitchratings.com/site/colombia](http://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**

[National Scale Rating Criteria \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

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

[Parent and Subsidiary Linkage Rating Criteria \(pub. 16 Jun 2023\)](#)

[Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria \(pub. 13 Jul 2023\)](#)

[Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas \(pub. 22 Dec 2023\)](#)

[Government-Related Entities Rating Criteria \(pub. 09 Jul 2024\)](#)

[Metodología de Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno \(pub. 23 Jul 2024\)](#)

[Corporate Rating Criteria \(pub. 06 Dec 2024\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

## **APPLICABLE MODELS**

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

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.1.0 ([1](#))

## **ADDITIONAL DISCLOSURES**

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

## **ENDORSEMENT STATUS**

Empresas Publicas de Medellin E.S.P. (EPM)

EU Endorsed, UK Endorsed

## **DISCLAIMER & COPYRIGHT**

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones en el siguiente enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com) bajo el apartado de Definiciones de Calificación. ESMA y FCA están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de acuerdo al Artículo 11(2) de la Regulación (EC) No. 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo del 16 de septiembre de 2009 y la Regulación de las Agencias de Calificación Crediticia (Enmienda, etc.) (Salida de la UE) de 2019, respectivamente.

Las calificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de

fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección. 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.

El espectro completo de mejor y peor escenario para las calificaciones crediticias en todas las categorías de calificación va de 'AAA' a 'D'. Fitch también brinda información del mejor escenario para un alza de calificación y del peor escenario para una baja de calificación con base en el desempeño histórico de los emisores (lo que Fitch establece como el percentil 99 de las transiciones de calificación, tanto al alza como a la baja), para calificaciones crediticias internacionales. En el percentil 99, una media entre tipos de activos muestra alzas de cuatro escalones en el mejor escenario de calificación y bajas de ocho escalones en el peor escenario. Las calificaciones crediticias de sector específico en mejor y peor escenario se describen a mayor detalle en <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>.

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.

[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.