

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma las Calificaciones Nacionales de EPM y Subsidiarias en 'AAA(col)'; Perspectiva Estable

Colombia Mon 22 Dec, 2025 - 2:31 p. m. ET

Fitch Ratings - Bogota - 22 Dec 2025: Fitch Ratings afirmó las calificaciones nacionales de largo y corto plazo de Empresas Públicas de Medellín E.S.P. (EPM) y sus emisiones locales en 'AAA(col)'. La Perspectiva de la calificación de largo plazo es Estable. Fitch también afirmó las calificaciones nacionales de largo y corto plazo de sus subsidiarias, EPM Inversiones S.A, Aguas Nacionales EPM S.A. E.S.P. (AGN) y Caribemar de la Costa S.A.S. E.S.P. (Afinia) en 'AAA(col)' con Perspectiva Estable y 'F1+(col)', respectivamente.

Las calificaciones de EPM reflejan su posición dominante en las matrices de generación y distribución de energía de Colombia, un apalancamiento moderado y una liquidez sólida, así como vencimientos significativos de deuda próximos.

Las calificaciones de EPM Inversiones, Afinia y AGN están en el mismo nivel que las calificaciones 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.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Vínculo Fuerte con la Matriz: Las calificaciones de EPM y del distrito de Medellín están vinculadas dada la relevancia financiera de la empresa para Medellín, la falta de documentación efectiva que limita 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 entre 20% y 30% del presupuesto de inversión de la ciudad.

Perfil Crediticio Sólido: Fitch evalúa el perfil crediticio sólido de EPM, respaldado por operaciones en negocios regulados en mercados maduros, una base de activos robusta y diversificada, un apalancamiento moderado (deuda/EBITDA) y una liquidez sólida. Colombia, sede de la compañía, es el contribuyente principal de EBITDA ya que aporta 80% del EBITDA consolidado. Más de 80% del EBITDA y del gasto de capital (*capex; capital expenditure*) de EPM corresponden al negocio de energía (generación y distribución de electricidad y distribución de gas natural), mientras que el agua y el tratamiento de residuos representan el resto.

EPM ocupa posiciones líderes en las matrices de generación y distribución de Colombia. Se espera que las cuatro unidades restantes del proyecto Ituango entren en operación entre el último trimestre de 2027 y primer trimestre de 2028, añadiendo alrededor de 1,2 gigavatios (GW) de capacidad, lo que debería fortalecer el perfil de generación de EPM y apoyar el crecimiento del EBITDA.

Aumento Moderado del Apalancamiento: Fitch espera que el apalancamiento consolidado de EPM aumente moderadamente a un promedio de alrededor de 3,2 veces (x) durante el horizonte de calificación, impulsado por un flujo de fondos libre (FFL) negativo derivado de un capex elevado, con una intensidad promedio de aproximadamente 16,5% de los ingresos.

El capex se concentrará en el segmento de distribución, incluida la empresa distribuidora de energía Afinia, y en la culminación del proyecto Hidroituango, junto con un pago de dividendos de 55% de la utilidad del año anterior y necesidades significativas de refinanciación entre 2026 y 2027. A pesar de estas presiones, Fitch espera que la cobertura de intereses se mantenga sólida, por encima de 3,5x durante el horizonte de calificación.

Flujos de Caja Respaldan la Liquidez: Fitch espera un alivio de liquidez de corto plazo en Afinia por la venta de su saldo de Opción Tarifaria de aproximadamente COP738.000 millones (~USD190 millones) y un programa de capex reducido en los próximos años. Si bien es positivo, Fitch observa visibilidad limitada para una recuperación del desempeño financiero y operacional de Afinia.

EPM también espera un flujo de caja incremental por la desinversión planificada de UNE EPM Telecomunicaciones S.A. (Tigo UNE) en 2026, lo que respaldará adicionalmente la liquidez. Por el contrario, se espera que EPM comience los pagos anuales a Sociedad Hidroituango S.A. E.S.P. (HI) bajo una conciliación arbitral que dependerá del comportamiento de las variables definidas para el cálculo y la liquidación de la remuneración para HI, la cual para 2025 será de aproximadamente COP443.000 millones

(USD116 millones). Esto agregará presión sobre el flujo de caja, pero será parcialmente compensado por dividendos provenientes de HI y beneficios fiscales.

Riesgo Regulatorio Moderado: Fitch considera que el riesgo regulatorio de EPM es moderado, lo cual refleja su concentración en negocios regulados en Colombia y las iniciativas recientes del gobierno para influir en la regulación de los servicios públicos. Las nuevas reglas del mercado eléctrico en Colombia reducen la flexibilidad comercial de los generadores y podrían presionar la rentabilidad y el apalancamiento durante períodos secos; este riesgo se mitiga por la política comercial conservadora de EPM, que mantiene un porcentaje alto de sus compras y ventas de energía bajo contratos. Se requieren cambios regulatorios para evitar causar dificultades y para asegurar la estabilidad financiera de todos los participantes del mercado.

ANÁLISIS DE PARES

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) Observación Negativa].

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

EPM también compara bien con otros pares de generación eléctrica que tienen calificación nacional como Isagen S.A. E.S.P. (Isagen) y Celsia Colombia S.A. E.S.P. (Celsia Colombia), ambas calificadas en 'AAA(col)'. Al igual que estas compañías, EPM cuenta con un portafolio eficiente de activos hidroeléctricos de bajo costo. En 2025, EPM fue el primer jugador en capacidad instalada por delante de Enel Colombia y primero en generación, por delante de este último e Isagen, que fueron segundo y tercero, respectivamente.

SUPUESTOS CLAVE DEL CASO DE CALIFICACIÓN DE FITCH

Los supuestos clave de Fitch aplicados a su caso base del emisor son:

--las unidades 5 a 8 de Ituango entran en operación en 2028 sin penalidades ni retrasos significativos adicionales;

--un factor de carga de generación de alrededor de 51% durante el horizonte de calificación;

--las tarifas de distribución aumentan a la tasa de inflación esperada entre 2026 y 2029;

--venta del saldo de la Opción Tarifaria de Afnia en 2025;

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

--desinversión de Tigo UNE en 2026;

--desembolsos de deuda total de alrededor de COP31 billones entre 2026 y 2029;

--capex de COP7,7 billones en 2026, COP9,6 billones en 2027, COP6,6 billones en 2028 y COP4,6 billones en 2029.

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 4x.

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

Al 30 de septiembre de 2025, EPM contaba con una liquidez adecuada con efectivo y equivalentes de COP3,6 billones (~USD945 millones) a nivel del grupo, de los cuales alrededor de COP1,3 billones (~USD338 millones) estaban en la matriz. La deuda consolidada fue de COP31,6 billones (~USD8.300 millones). Fitch espera que las presiones de liquidez por vencimientos significativos próximos de USD1.000 millones en 2026 y USD2.100 millones en 2027 sean atendidas mediante refinanciación. Fitch estima que el

efectivo disponible más el flujo de caja operativo (FCO) proyectado cubrirán, en promedio, más de dos veces los vencimientos de corto plazo al cierre de 2025. Fitch prevé presiones de refinanciación, mitigadas por el acceso comprobado de EPM al financiamiento a través de los mercados de capitales y deuda bancaria.

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 22 de diciembre de 2025 y puede consultarse en la liga 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 utilizadas en el análisis son las descritas en los criterios aplicados.

SUPUESTOS MACROECONÓMICOS Y PROYECCIONES SECTORIALES

Haga [click 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 (Julio 24, 2025);

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

--Metodología de Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno (Septiembre 4, 2025).

--Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria (Septiembre 10, 2025).

INFORMACIÓN REGULATORIA - COLOMBIA

NOMBRE EMISOR O ADMINISTRADOR:

--Empresas Públicas de Medellín E.S.P.

-Bonos de Deuda Pública por COP4,5 billones

-Bono Global COP 2024 por COP965.745 millones

-Bono Global COP 2027 por COP4,17 billones

-Bono Internacional 2029 por USD1.000 millones

-Bono Internacional 2031 por USD575 millones

--EPM Inversiones S.A.

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

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

NÚMERO DE ACTA: COL_2025_289

FECHA DEL COMITÉ: 19/diciembre/2025

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Natalia O'Byrne (Presidenta), Adriana Eraso, José Ramón Río, Wellington Senter, Mauro Storino

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 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 ⇅	
Empresas Publicas de Medellin E.S.P. (EPM)	LT IDR	BB Rating Outlook Stable		Baja	BB+ Rating Outlook Negative
	LC LT IDR	BB Rating Outlook Stable		Baja	BB+ Rating Outlook Negative
	ENac LP	AAA(col) Rating Outlook Stable		Afirmada	AAA(col) Rating Outlook Stable
senior unsecured	LT	BB	Baja		BB+
senior unsecured	ENac LP	AAA(col)	Afirmada		AAA(col)
Aguas Nacionales EPM S.A. E.S.P.	ENac LP	AAA(col) Rating Outlook Stable		Afirmada	AAA(col) Rating Outlook Stable

	ENac CP	F1+(col)	Afirmada	F1+(col)
Caribemar de la Costa SAS ESP	ENac LP	AAA(col) Rating Outlook Stable		AAA(col) Rating Outlook Stable
	Afirmada			
	ENac CP	F1+(col)	Afirmada	F1+(col)
EPM Inversiones S.A.	ENac LP	AAA(col) Rating Outlook Stable		AAA(col) Rating Outlook Stable
	Afirmada			

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Juan David Medellin, CFA

Associate Director

Analista Líder

+57 601 241 3227

juandavid.medellin@fitchratings.com

Fitch Ratings Colombia

Carrera 7 # 71 - 21 torre B piso 13 Bogota

Mauro Storino

Senior Director

Analista Líder

+55 21 4503 2625

mauro.storino@fitchratings.com

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Av. Barão de Tefé, 27 – Sala 601 Saúde Rio de Janeiro, RJ 20220-460

Julian Robayo

Director

Analista Secundario

+57 601 241 3237

julian.robayo@fitchratings.com

Mauro Storino

Senior Director

Analista Secundario

+55 21 4503 2625

mauro.storino@fitchratings.com

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.

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 \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Parent and Subsidiary Linkage Rating Criteria \(pub. 27 Jun 2025\)](#)

[Corporate Rating Criteria \(pub. 27 Jun 2025\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Sector Navigators – Addendum to the Corporate Rating Criteria \(pub. 27 Jun 2025\)](#)

[Government-Related Entities Rating Criteria \(pub. 18 Jul 2025\)](#)

[Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas \(pub. 24 Jul 2025\)](#)

[Metodología de Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno \(pub. 04 Sep 2025\)](#)

[Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria \(pub. 10 Sep 2025\)](#)

APPLICABLE MODELS

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

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.2.0 [\(1\)](#)

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 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.

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.

Fitch's solicitation status policy can be found at www.fitchratings.com/ethics.

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.