

**RATING ACTION COMMENTARY****Fitch Revises Outlooks on Colombian Corporates to Negative After Sovereign Outlook Change**

Fri 14 Mar, 2025 - 4:56 p.m. ET

Fitch Ratings - Chicago/Bogota - 14 Mar 2025: Fitch Ratings has revised the Outlooks on Colombian Corporates' Foreign Currency (FC) and Local Currency (LC) Issuer Default Ratings (IDR) to Negative. The action followed the recent revision of Colombia's sovereign outlook to Negative.

Please refer to the bottom of this press release for a complete list of all rating actions.

**KEY RATING DRIVERS**

Fitch affirmed Ecopetrol S.A.'s Long-Term Foreign and Local Currency Issuer Default Ratings (IDRs) at 'BB+' and revised the Outlook to Negative from Stable, reflecting the change in the Rating Outlook of Republic of Colombia's IDR (BB+/Negative).

The strong linkage to the sovereign reflects Colombia's credit profile. The ratings also reflect the Colombian government's significant incentive to support Ecopetrol in the event of financial distress. This support stems from Ecopetrol's strategic importance as a key liquid fuel supplier in Colombia and owner of 100% of the country's refining capacity.

Fitch affirmed Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P.'s (ISA) Long-Term Foreign and Local Currency Issuer Default Ratings (IDRs) at 'BBB' and revised the Outlook to Negative from Stable, in line with Ecopetrol. ISA's credit profile matches its 'BBB' rating and is not limited by the credit profile of its controlling owner, Ecopetrol. According to Fitch's "Parent and Subsidiary Linkage Rating Criteria," because Ecopetrol owns more than 51% of ISA, linkage should be considered in the assessment. The presence of regulatory ring-fencing mechanisms, material minority shareholders and a track record of strong governance practices prevent Ecopetrol's capacity to extract value from its stronger subsidiary.

Fitch views ISA's funding and cash management policies as highly autonomous from Ecopetrol, expects ISA to maintain its independency, positively reflected in the ratings. Consequently, ISA's ratings result from a 'consolidate plus two' approach to an IDR of 'BBB'. Any changes in ISA's corporate governance, business, or financial strategy, may exert downward pressure on the company, particularly in the event of a structural increase in its dividend payout ratio.

Fitch affirmed Oleoducto Central S.A. (OCENSA)'s Long-Term Foreign and Local Currency Issuer Default Ratings (IDRs) at 'BB+' and revised the Outlook to Negative from Stable, in line with Ecopetrol. OCENSA's ratings reflect its linkage with Ecopetrol's credit profile, the largest crude oil producer in Colombia and OCENSA's main off-taker. OCENSA's operations are integral to Ecopetrol's core business due to operational synergies. Ecopetrol relies heavily on OCENSA's infrastructure to transport crude oil from production fields to refineries and export terminals. Fitch considers OCENSA strategically important for Ecopetrol because it transported 82% of Ecopetrol's crude oil production in 2Q24.

Fitch affirmed A.I. Candelaria (Spain), S.A.'s Long-Term Foreign and Local Currency Issuer Default Ratings (IDRs) at 'BB' and revised the Outlook to Negative from Stable, in line with OCENSA. A.I. Candelaria's outstanding notes will remain structurally subordinated to OCENSA's outstanding USD400 million notes. As the holding company, A.I. Candelaria depends on dividends from OCENSA to service its obligations. Therefore, a substantial leverage increase at OCENSA could increase the structural subordination of A.I. Candelaria's creditors.

This risk is mitigated by OCENSA's record of stable dividend distributions and A.I. Candelaria's right to veto changes to OCENSA's dividend policy and capex plans above USD100 million. Fitch believes the projected dividend stream will be more than sufficient to cover interest expense and principal payments on A.I. Candelaria's outstanding notes.

Fitch affirmed Grupo Energia Bogota S.A. E.S.P. (GEB)'s Long-Term Foreign and Local Currency Issuer Default Ratings (IDRs) at 'BBB' and revised the Outlook to Negative from Stable, reflecting the change to the Rating Outlook of the IDR of Bogota (BB+/Negative). Fitch assesses GEB's Standalone Credit Profile (SCP) at 'bbb'. GEB operates independently and autonomously, positively affecting its ratings.

Fitch believes regulatory ring-fencing mechanisms, material minority shareholders, and strong governance practices reduce the parent's capacity to extract value from its stronger subsidiary. Under Fitch's "Parent-Subsidiary Rating Criteria," these factors lead Fitch to rate GEB two notches above Bogota's consolidated profile.

Fitch affirmed Transportadora de Gas Internacional S.A. ESP (TGI)'s Long-Term Foreign and Local Currency Issuer Default Ratings (IDRs) at 'BBB' and revised the Outlook to Negative from Stable, in line with GEB. Fitch caps TGI's SCP at Colombia's 'BBB-' country ceiling, as 100% of the company's 2024 EBITDA was generated in Colombia.

TGI's ratings receive a one-notch uplift considering GEB's medium-to-high operational and strategic incentives to support TGI, equalizing their ratings, per Fitch's Parent-Subsidiary Linkage Criteria. These incentives reflect GEB's nearly 100% ownership of TGI and the substantial financial contribution to GEB of approximately 45% of GEB's operating EBITDA. Fitch also expects investment in Colombia and midstream businesses, such as TGI's, to remain a strategic focus for GEB's future growth.

Fitch affirmed Empresas Publicas de Medellin E.S.P. (EPM)'s Long-Term Foreign and Local Currency Issuer Default Ratings (IDRs) at 'BB+' and revised the Outlook to Negative from Stable, reflecting the change to the Rating Outlook of Medellin's IDR (BB+/Negative). The linkage reflects the financial relevance of the company to Medellin, lack of effective documentation that limits dividend distribution, and the city's influence on the company's administration and operations. EPM's distributions contribute an average 20% or more of government revenues and a material 20%-30% of the city's investment budget.

Fitch affirmed Enel Colombia S.A. E.S.P.'s Long-Term Foreign and Local Currency Issuer Default Ratings (IDRs) at 'BBB' and revised the Outlook to Negative from Stable, reflecting the change to the Rating Outlook of the Republic of Colombia's IDR. The company is headquartered in Colombia (BB+/Negative), and its operation in this country represented approximately 90% of its consolidated EBITDA accumulated for the LTM ended September 2024.

Fitch caps Enel Colombia's SCP at Colombia's 'bbb-', given the substantial cash flow generation from the country. Cash flows from the operations in Panama (BB+/Stable), Guatemala (BB/Positive) and Costa Rica (BB/Positive), exceed the company's hard currency debt service coverage for the next 12 months by more than 1.5x.

N/A

## **RATING SENSITIVITIES**

**Factors That Could, Individually or Collectively, Lead to Positive Rating Action/Upgrade**

--Please refer to each issuer's most recent Rating Action Commentary at [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com) for developments that could result in a positive rating action.

## Factors That Could, Individually or Collectively, Lead to Negative Rating Action/Downgrade

--Please refer to each issuer's most recent Rating Action Commentary at [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com) for developments that could result in a negative rating action.

## REFERENCES FOR SUBSTANTIALLY MATERIAL SOURCE CITED AS KEY DRIVER OF RATING

The principal sources of information used in the analysis are described in the Applicable Criteria.

## MACROECONOMIC ASSUMPTIONS AND SECTOR FORECASTS

[Click here](#) to access Fitch's latest quarterly Global Corporates Macro and Sector Forecasts data file which aggregates key data points used in our credit analysis. Fitch's macroeconomic forecasts, commodity price assumptions, default rate forecasts, sector key performance indicators and sector-level forecasts are among the data items included.

## ESG CONSIDERATIONS

Ecopetrol S.A. has an ESG Relevance Score of '4' for Management Strategy due to reduced visibility on the execution of its growth strategy, which has a negative impact on the credit profile, and is relevant to the rating[s] in conjunction with other factors.

Ecopetrol S.A. has an ESG Relevance Score of '4' for Exposure to Social Impacts due to multiple attacks on its pipelines, which has a negative impact on the credit profile, and is relevant to the rating[s] in conjunction with other factors.

Empresas Publicas de Medellin E.S.P. (EPM) has an ESG Relevance Score of '4' for Governance Structure due to its majority government ownership and the inherent governance risk that arises with a dominant state shareholder, which has a negative impact on the credit profile, and is relevant to the rating[s] in conjunction with other factors.

The highest level of ESG credit relevance is a score of '3', unless otherwise disclosed in this section. A score of '3' means ESG issues are credit-neutral or have only a minimal credit impact on the entity, either due to their nature or the way in which they are being managed by the entity. Fitch's ESG Relevance Scores are not inputs in the rating process; they are an observation on the relevance and materiality of ESG factors in the rating decision. For more information on Fitch's ESG Relevance Scores, visit <https://www.fitchratings.com/topics/esg/products#esg-relevance-scores>.

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ⚡	RATING ⚡			PRIOR ⚡
Interconexion Electrica S.A. E.S.P.	LT IDR	BBB	Affirmed	BBB
	LC LT IDR	BBB	Affirmed	BBB
senior unsecured	LT	BBB	Affirmed	BBB
Ecopetrol S.A.	LT IDR	BB+	Affirmed	BB+
	LC LT IDR	BB+	Affirmed	BB+
senior unsecured	LT	BB+	Affirmed	BB+
Empresas Publicas de Medellin E.S.P. (EPM)	LT IDR	BB+	Affirmed	BB+
	LC LT IDR	BB+	Affirmed	BB+
senior unsecured	LT	BB+	Affirmed	BB+
Oleoducto Central S.A. (OCENSA)	LT IDR	BB+	Affirmed	BB+
<div> <div>PREVIOUS</div> <div> <div>Page</div> <div>1</div> <div>of</div> <div>10 rows</div> <div>⌵</div> </div> <div>NEXT</div> </div> <div>3</div>				

VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS

Additional information is available on [www.fitchratings.com](https://www.fitchratings.com)

## 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

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

[Country Ceiling Criteria \(pub. 24 Jul 2023\)](#)

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

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

## ADDITIONAL DISCLOSURES

[Dodd-Frank Rating Information Disclosure Form](#)

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

## ENDORSEMENT STATUS

A.I. Candelaria (Spain), S.A.	EU Endorsed, UK Endorsed
Ecopetrol S.A.	EU Endorsed, UK Endorsed
Empresas Publicas de Medellin E.S.P. (EPM)	EU Endorsed, UK Endorsed
Enel Colombia S.A. E.S.P.	EU Endorsed, UK Endorsed
Grupo Energia Bogota S.A. E.S.P. (GEB)	EU Endorsed, UK Endorsed
Interconexion Electrica S.A. E.S.P.	EU Endorsed, UK Endorsed
Oleoducto Central S.A. (OCENSA)	EU Endorsed, UK Endorsed
Transportadora de Gas Internacional S.A. ESP (TGI)	EU Endorsed, UK Endorsed

## DISCLAIMER & DISCLOSURES

All Fitch Ratings (Fitch) credit ratings are subject to certain limitations and disclaimers.

Please read these limitations and disclaimers by following this link:

<https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. In addition, the following

<https://www.fitchratings.com/rating-definitions-document> details Fitch's rating definitions for each rating s

[READ MORE](#)

## SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained by Fitch 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.

## Fitch Ratings

### COMENTARIO SOBRE ACCIÓN DE CALIFICACIÓN

#### Fitch revisa las perspectivas de las empresas colombianas a Negativa tras el cambio en la perspectiva soberana

Vie 14 de marzo de 2025 - 4:56 p.m. ET

Fitch Ratings - Chicago/Bogotá - 14 de marzo de 2025: Fitch Ratings ha revisado a Negativa las perspectivas de las Calificaciones de Incumplimiento del Emisor (IDR) en Moneda Extranjera (FC) y Moneda Local (LC) de las empresas colombianas. Esta acción sigue a la reciente revisión de la perspectiva soberana de Colombia a Negativa.

Consulte al final de este comunicado de prensa para ver la lista completa de todas las acciones de calificación.

### FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

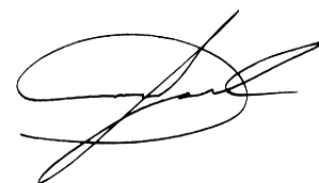
Fitch ratificó las Calificaciones de Incumplimiento del Emisor (IDR) de Ecopetrol S.A. en Moneda Extranjera y Moneda Local a 'BB+' y revisó su perspectiva de Estable a Negativa, reflejando el cambio en la perspectiva de la calificación soberana de la República de Colombia (BB+/Negativa).

El fuerte vínculo con la calificación soberana refleja el perfil crediticio de Colombia. Las calificaciones también consideran el significativo incentivo del gobierno colombiano para apoyar a Ecopetrol en caso de dificultades financieras. Este respaldo se debe a la importancia estratégica de Ecopetrol como proveedor clave de combustibles líquidos en Colombia y propietario del 100% de la capacidad de refinación del país.

Fitch ratificó las Calificaciones de Incumplimiento del Emisor (IDR) en Moneda Extranjera y Moneda Local de Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P. (ISA) en 'BBB' y revisó su perspectiva de Estable a Negativa, en línea con Ecopetrol. El perfil crediticio de ISA es consistente con su calificación 'BBB' y no está limitado por el perfil crediticio de su accionista mayoritario, Ecopetrol. Según los Criterios de Calificación de Vínculo entre Matriz y Subsidiaria de Fitch, dado que Ecopetrol posee más del 51% de ISA, este vínculo debe considerarse en la evaluación. No obstante, la presencia de mecanismos regulatorios de protección (ring-fencing), la existencia de accionistas minoritarios significativos y un historial de prácticas de gobernanza sólidas limitan la capacidad de Ecopetrol para extraer valor de su subsidiaria más sólida.

Yo, Andrés Antonio Janer Moreno, identificado con Cédula de Ciudadanía Colombiana No. 1.129.575.524, en mi calidad de Traductor e Intérprete Oficial Español/Inglés en Colombia, según Certificado de Idoneidad Profesional No. 401 expedido por la Universidad Nacional de Colombia a los veinte (20) días del mes de agosto de 2014, y el artículo 33 de la Ley 962 de julio de 2005, certifico que he traducido el documento adjunto y que, a mi leal saber y entender, la traducción es una traducción fiel, exacta y completa del documento original que me fue entregado.

I, Andres Antonio Janer Moreno, identified with Colombian Citizenship ID No. 1.129.575.524, do hereby attest that I am a Certified Spanish/English Translator and Interpreter in Colombia, as per Professional Qualification Certificate No. 401 issued by Universidad Nacional de Colombia on the twentieth (20th) day of August 2014, and Article 33 of Act 962 of July 2005, that I have translated the attached document and that to the best of my knowledge, ability, and belief the translation is a true, accurate, and complete translation of the original document that was provided to me.



**ANDRÉS ANTONIO JANER MORENO**  
Traductor e Intérprete Oficial  
Inglés - Español Español - Inglés  
Certificado de Idoneidad No. 0401  
Expedido el 20 de Agosto de 2014

Fitch considera que las políticas de financiamiento y gestión de liquidez de ISA son altamente autónomas de Ecopetrol y espera que ISA mantenga su independencia, lo que se refleja positivamente en sus calificaciones. En consecuencia, las calificaciones de ISA resultan de un enfoque de “perfil consolidado más dos niveles” con una IDR de ‘BBB’. Cualquier cambio en la gobernanza corporativa, estrategia de negocio o estrategia financiera de ISA podría ejercer presión a la baja sobre la compañía, particularmente en caso de un aumento estructural en su ratio de distribución de dividendos.

Fitch ratificó las Calificaciones de Incumplimiento del Emisor (IDR) en Moneda Extranjera y Moneda Local de Oleoducto Central S.A. (OCENSA) en ‘BB+’ y revisó su perspectiva de Estable a Negativa, en línea con Ecopetrol. Las calificaciones de OCENSA reflejan su vínculo con el perfil crediticio de Ecopetrol, el mayor productor de crudo en Colombia y su principal tomador de suministro. Las operaciones de OCENSA son parte integral del negocio principal de Ecopetrol debido a sus sinergias operativas. Ecopetrol depende en gran medida de la infraestructura de OCENSA para transportar el crudo desde los campos de producción hasta las refinerías y terminales de exportación. Fitch considera que OCENSA es estratégicamente importante para Ecopetrol, ya que transportó el 82% de la producción de crudo de Ecopetrol en el 2T24.

Fitch ratificó las Calificaciones de Incumplimiento del Emisor (IDR) en Moneda Extranjera y Moneda Local de A.I. Candelaria (Spain), S.A. en ‘BB’ y revisó su perspectiva de Estable a Negativa, en línea con OCENSA. Los bonos en circulación de A.I. Candelaria seguirán estando estructuralmente subordinados a los bonos en circulación de USD 400 millones de OCENSA. Como sociedad de cartera, A.I. Candelaria depende de los dividendos de OCENSA para cumplir con sus obligaciones. Por lo tanto, un aumento significativo del apalancamiento en OCENSA podría incrementar la subordinación estructural de los acreedores de A.I. Candelaria.

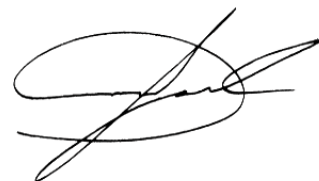
Este riesgo se mitiga con el historial de OCENSA de distribuir dividendos de manera estable y con el derecho de veto de A.I. Candelaria sobre cambios en la política de dividendos de OCENSA y sobre planes de inversión de capital superiores a USD 100 millones. Fitch considera que el flujo proyectado de dividendos será más que suficiente para cubrir los gastos por intereses y los pagos de capital de los bonos en circulación de A.I. Candelaria.

Fitch ratificó las Calificaciones de Incumplimiento del Emisor (IDR) en Moneda Extranjera y Moneda Local de Grupo Energía Bogotá S.A. E.S.P. (GEB) en ‘BBB’ y revisó su perspectiva de Estable a Negativa, reflejando el cambio en la perspectiva de la calificación IDR de Bogotá (BB+/Negativa). Fitch evalúa el Perfil Crediticio Independiente (SCP) de GEB en ‘bbb’. GEB opera de manera independiente y autónoma, lo que impacta positivamente sus calificaciones.

Fitch considera que los mecanismos regulatorios de protección (ring-fencing), la presencia de accionistas minoritarios significativos y un historial de prácticas de gobernanza sólidas reducen la capacidad de la matriz para extraer valor de su subsidiaria más fuerte. Según los Criterios de Calificación de Vínculo entre Matriz y Subsidiaria de Fitch, estos factores llevan a Fitch a calificar a GEB dos niveles por encima del perfil consolidado de Bogotá.

Yo, Andrés Antonio Janer Moreno, identificado con Cédula de Ciudadanía Colombiana No. 1.129.575.524, en mi calidad de Traductor e Intérprete Oficial Español/Inglés en Colombia, según Certificado de Idoneidad Profesional No. 401 expedido por la Universidad Nacional de Colombia a los veinte (20) días del mes de agosto de 2014, y el artículo 33 de la Ley 962 de julio de 2005, certifico que he traducido el documento adjunto y que, a mi leal saber y entender, la traducción es una traducción fiel, exacta y completa del documento original que me fue entregado.

I, Andres Antonio Janer Moreno, identified with Colombian Citizenship ID No. 1.129.575.524, do hereby attest that I am a Certified Spanish/English Translator and Interpreter in Colombia, as per Professional Qualification Certificate No. 401 issued by Universidad Nacional de Colombia on the twentieth (20th) day of August 2014, and Article 33 of Act 962 of July 2005, that I have translated the attached document and that to the best of my knowledge, ability, and belief the translation is a true, accurate, and complete translation of the original document that was provided to me.



**ANDRÉS ANTONIO JANER MORENO**  
**Traductor e Intérprete Oficial**  
Inglés - Español Español - Inglés  
Certificado de Idoneidad No. 0401  
Expedido el 20 de Agosto de 2014

Fitch ratificó las Calificaciones de Incumplimiento del Emisor (IDR) en Moneda Extranjera y Moneda Local de Transportadora de Gas Internacional S.A. ESP (TGI) en 'BBB' y revisó su perspectiva de Estable a Negativa, en línea con GEB. Fitch limita el Perfil Crediticio Independiente (SCP) de TGI al techo soberano de Colombia de 'BBB-', dado que el 100% del EBITDA de la compañía en 2024 se generó en Colombia.

Las calificaciones de TGI reciben una mejora de un nivel, considerando los incentivos operativos y estratégicos de medio a alto de GEB para respaldar a TGI, lo que iguala sus calificaciones, de acuerdo con los Criterios de Calificación de Vínculo entre Matriz y Subsidiaria de Fitch. Estos incentivos reflejan la propiedad casi total de GEB sobre TGI y la contribución financiera sustancial de aproximadamente 45% del EBITDA operativo de GEB. Fitch también espera que la inversión en Colombia y en negocios intermedios (midstream), como el de TGI, siga siendo un foco estratégico para el crecimiento futuro de GEB.

Fitch ratificó las Calificaciones de Incumplimiento del Emisor (IDR) en Moneda Extranjera y Moneda Local de Empresas Públicas de Medellín E.S.P. (EPM) en 'BB+' y revisó su perspectiva de Estable a Negativa, reflejando el cambio en la perspectiva de la calificación IDR de Medellín (BB+/Negativa). El vínculo con el municipio de Medellín se basa en la relevancia financiera de EPM para la ciudad, la falta de documentación efectiva que limite la distribución de dividendos y la influencia del gobierno municipal en la administración y operaciones de la compañía. Las distribuciones de EPM representan en promedio un 20% o más de los ingresos gubernamentales y una porción significativa del 20%-30% del presupuesto de inversión de la ciudad.

Fitch ratificó las Calificaciones de Incumplimiento del Emisor (IDR) en Moneda Extranjera y Moneda Local de Enel Colombia S.A. E.S.P. en 'BBB' y revisó su perspectiva de Estable a Negativa, reflejando el cambio en la perspectiva de la calificación IDR de la República de Colombia. La compañía tiene su sede en Colombia (BB+/Negativa) y sus operaciones en el país representaron aproximadamente el 90% de su EBITDA consolidado acumulado hasta septiembre de 2024.

Fitch limita el Perfil Crediticio Independiente (SCP) de Enel Colombia al nivel de 'bbb-', dado el sustancial flujo de caja generado en el país. No obstante, los flujos de caja provenientes de las operaciones en Panamá (BB+/Estable), Guatemala (BB/Positiva) y Costa Rica (BB/Positiva) superan en más de 1.5 veces la cobertura del servicio de la deuda en moneda fuerte de la compañía para los próximos 12 meses.

N/A

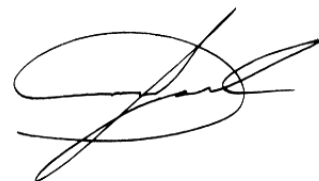
## SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

-- Consulte el Comentario de Acción de Calificación más reciente de cada emisor en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com) para conocer los desarrollos que podrían resultar en una acción de calificación positiva.

Yo, Andrés Antonio Janer Moreno, identificado con Cédula de Ciudadanía Colombiana No. 1.129.575.524, en mi calidad de Traductor e Intérprete Oficial Español/Inglés en Colombia, según Certificado de Idoneidad Profesional No. 401 expedido por la Universidad Nacional de Colombia a los veinte (20) días del mes de agosto de 2014, y el artículo 33 de la Ley 962 de julio de 2005, certifico que he traducido el documento adjunto y que, a mi leal saber y entender, la traducción es una traducción fiel, exacta y completa del documento original que me fue entregado.

I, Andres Antonio Janer Moreno, identified with Colombian Citizenship ID No. 1.129.575.524, do hereby attest that I am a Certified Spanish/English Translator and Interpreter in Colombia, as per Professional Qualification Certificate No. 401 issued by Universidad Nacional de Colombia on the twentieth (20th) day of August 2014, and Article 33 of Act 962 of July 2005, that I have translated the attached document and that to the best of my knowledge, ability, and belief the translation is a true, accurate, and complete translation of the original document that was provided to me.



**ANDRÉS ANTONIO JANER MORENO**  
**Traductor e Intérprete Oficial**  
Inglés - Español Español - Inglés  
Certificado de Idoneidad No. 0401  
Expedido el 20 de Agosto de 2014

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

-- Consulte el Comentario de Acción de Calificación más reciente de cada emisor en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com) para conocer los desarrollos que podrían resultar en una acción de calificación negativa.

### REFERENCIAS PARA FUENTES MATERIALMENTE RELEVANTES CITADAS COMO FACTORES CLAVE EN LA CALIFICACIÓN

Las principales fuentes de información utilizadas en el análisis están descritas en los Criterios Aplicables.

### SUPUESTOS MACROECONÓMICOS Y PRONÓSTICOS DEL SECTOR

Haga clic aquí para acceder al archivo más reciente de Pronósticos Macroeconómicos y del Sector de Fitch para el segmento de empresas globales. Este documento agrega datos clave utilizados en el análisis crediticio, incluyendo pronósticos macroeconómicos de Fitch, supuestos de precios de materias primas, pronósticos de tasas de incumplimiento, indicadores clave de desempeño del sector y pronósticos a nivel sectorial.

### CONSIDERACIONES ASG

Ecopetrol S.A. tiene una puntuación de relevancia ASG de '4' en Estrategia de Gestión, debido a una visibilidad reducida en la ejecución de su estrategia de crecimiento, lo que impacta negativamente su perfil crediticio y es relevante para la calificación en conjunto con otros factores.

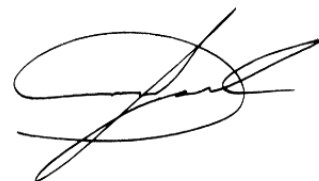
Ecopetrol S.A. tiene una puntuación de relevancia ESG de '4' en Exposición a Impactos Sociales, debido a múltiples ataques a sus oleoductos, lo que impacta negativamente su perfil crediticio y es relevante para la calificación en conjunto con otros factores.

Empresas Públicas de Medellín E.S.P. (EPM) tiene una puntuación de relevancia ESG de '4' en Estructura de Gobierno, debido a su propiedad mayoritaria por parte del gobierno y el riesgo de gobernanza inherente a un accionista estatal dominante, lo que impacta negativamente su perfil crediticio y es relevante para la calificación en conjunto con otros factores.

El nivel más alto de relevancia ASG es una puntuación de '3', salvo que se indique lo contrario en esta sección. Una puntuación de '3' significa que los factores ASG son neutrales desde el punto de vista crediticio o tienen un impacto mínimo en la entidad, ya sea debido a su naturaleza o a la forma en que son gestionados por la empresa. Las puntuaciones de relevancia ASG de Fitch no son datos de entrada en el proceso de calificación, sino una observación sobre la relevancia y materialidad de los factores ASG en la decisión de calificación. Para más información sobre las puntuaciones de relevancia ASG de Fitch, visite: <https://www.fitchratings.com/topics/esg/products#esg-relevance-scores>.

Yo, Andrés Antonio Janer Moreno, identificado con Cédula de Ciudadanía Colombiana No. 1.129.575.524, en mi calidad de Traductor e Intérprete Oficial Español/Inglés en Colombia, según Certificado de Idoneidad Profesional No. 401 expedido por la Universidad Nacional de Colombia a los veinte (20) días del mes de agosto de 2014, y el artículo 33 de la Ley 962 de julio de 2005, certifico que he traducido el documento adjunto y que, a mi leal saber y entender, la traducción es una traducción fiel, exacta y completa del documento original que me fue entregado.

I, Andres Antonio Janer Moreno, identified with Colombian Citizenship ID No. 1.129.575.524, do hereby attest that I am a Certified Spanish/English Translator and Interpreter in Colombia, as per Professional Qualification Certificate No. 401 issued by Universidad Nacional de Colombia on the twentieth (20th) day of August 2014, and Article 33 of Act 962 of July 2005, that I have translated the attached document and that to the best of my knowledge, ability, and belief the translation is a true, accurate, and complete translation of the original document that was provided to me.



**ANDRÉS ANTONIO JANER MORENO**  
**Traductor e Intérprete Oficial**  
Inglés - Español Español - Inglés  
Certificado de Idoneidad No. 0401  
Expedido el 20 de Agosto de 2014

### ACCIONES DE CALIFICACIÓN

ENTIDAD / DEUDA	CALIFICACIÓN			ANTERIOR
Interconexion Electrica S.A. E.S.P.	LT IDR	BBB	Ratificada	BBB
	LC LT IDR	BBB	Ratificada	BBB
Deuda senior no garantizada	LT	BBB	Ratificada	BBB
Ecopetrol S.A.	LT IDR	BB+	Ratificada	BB+
	LC LT IDR	BB+	Ratifica	BB+
Deuda senior no garantizada	LT	BB+	Ratificada	BB+
Empresas Públicas de Medellín E.S.P. (EPM)	LT IDR	BB+	Ratificada	BB+
	LC LT IDR	BB+	Ratifica	BB+
Deuda senior no garantizada	LT	BB+	Ratificada	BB+
Oleoducto Central S.A. (OCENSA)	LT IDR	BB+	Ratificada	BB+

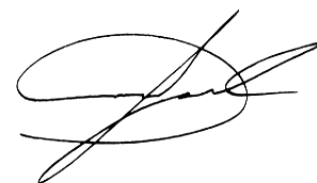
Página 1 de 3 10 filas

### VER INFORMACIÓN ADICIONAL SOBRE LA CALIFICACIÓN

Más información en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)

Yo, Andrés Antonio Janer Moreno, identificado con Cédula de Ciudadanía Colombiana No. 1.129.575.524, en mi calidad de Traductor e Intérprete Oficial Español/Inglés en Colombia, según Certificado de Idoneidad Profesional No. 401 expedido por la Universidad Nacional de Colombia a los veinte (20) días del mes de agosto de 2014, y el artículo 33 de la Ley 962 de julio de 2005, certifico que he traducido el documento adjunto y que, a mi leal saber y entender, la traducción es una traducción fiel, exacta y completa del documento original que me fue entregado.

I, Andres Antonio Janer Moreno, identified with Colombian Citizenship ID No. 1.129.575.524, do hereby attest that I am a Certified Spanish/English Translator and Interpreter in Colombia, as per Professional Qualification Certificate No. 401 issued by Universidad Nacional de Colombia on the twentieth (20th) day of August 2014, and Article 33 of Act 962 of July 2005, that I have translated the attached document and that to the best of my knowledge, ability, and belief the translation is a true, accurate, and complete translation of the original document that was provided to me.



**ANDRÉS ANTONIO JANER MORENO**  
**Traductor e Intérprete Oficial**  
 Inglés - Español Español - Inglés  
 Certificado de Idoneidad No. 0401  
 Expedido el 20 de Agosto de 2014

## ESTADO DE PARTICIPACIÓN

La entidad calificada (y/o sus agentes) o, en el caso de financiamiento estructurado, una o más de las partes de la transacción participaron en el proceso de calificación, excepto los siguientes emisores (de haberlos), que no participaron en el proceso de calificación ni proporcionaron información adicional más allá de la divulgación pública disponible del emisor.

## CRITERIOS APLICABLES

Criterios de Calificación de Vínculo entre Matriz y Subsidiaria (pub. 16 de junio de 2023)

Criterios de Techo País (pub. 24 de julio de 2023)

Criterios de Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno (pub. 9 de julio de 2024)

Criterios de Calificación Corporativa (pub. 6 de diciembre de 2024) (incluye sensibilidad de los supuestos de calificación)

## DIVULGACIONES ADICIONALES

Formulario de Divulgación de Información de Calificación conforme a Dodd-Frank

Estado de Solicitud

Política de Aprobación

## ESTADO DE APROBACIÓN

A.I. Candelaria (España), S.A.

Ecopetrol S.A.

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

Enel Colombia S.A. E.S.P.

Grupo Energía Bogotá S.A. E.S.P. (GEB)

Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P.

Oleoducto Central S.A. (OCENSA)

Transportadora de Gas Internacional S.A. ESP (TGI)

Aprobado en la UE, Aprobado en el Reino Unido

Aprobado en la UE, Aprobado en el Reino Unido

Aprobado en la UE, Aprobado en el Reino Unido

Aprobado en la UE, Aprobado en el Reino Unido

Aprobado en la UE, Aprobado en el Reino Unido

Aprobado en la UE, Aprobado en el Reino Unido

Aprobado en la UE, Aprobado en el Reino Unido

Aprobado en la UE, Aprobado en el Reino Unido

## RENUNCIA DE RESPONSABILIDAD Y DIVULGACIONES

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y exenciones de responsabilidad. Lea estas limitaciones y exenciones de responsabilidad en el siguiente enlace:

<https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, en el siguiente enlace se detallan las definiciones de calificación de Fitch para cada nivel de calificación:

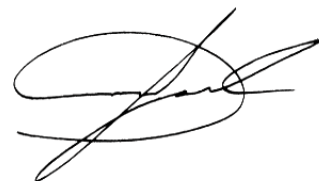
<https://www.fitchratings.com/rating-definitions-document>

LEER MÁS

## ESTADO DE SOLICITUD

Yo, Andrés Antonio Janer Moreno, identificado con Cédula de Ciudadanía Colombiana No. 1.129.575.524, en mi calidad de Traductor e Intérprete Oficial Español/Inglés en Colombia, según Certificado de Idoneidad Profesional No. 401 expedido por la Universidad Nacional de Colombia a los veinte (20) días del mes de agosto de 2014, y el artículo 33 de la Ley 962 de julio de 2005, certifico que he traducido el documento adjunto y que, a mi leal saber y entender, la traducción es una traducción fiel, exacta y completa del documento original que me fue entregado.

I, Andres Antonio Janer Moreno, identified with Colombian Citizenship ID No. 1.129.575.524, do hereby attest that I am a Certified Spanish/English Translator and Interpreter in Colombia, as per Professional Qualification Certificate No. 401 issued by Universidad Nacional de Colombia on the twentieth (20th) day of August 2014, and Article 33 of Act 962 of July 2005, that I have translated the attached document and that to the best of my knowledge, ability, and belief the translation is a true, accurate, and complete translation of the original document that was provided to me.



**ANDRÉS ANTONIO JANER MORENO**  
**Traductor e Intérprete Oficial**  
Inglés - Español Español - Inglés  
Certificado de Idoneidad No. 0401  
Expedido el 20 de Agosto de 2014

Las calificaciones mencionadas anteriormente fueron solicitadas y asignadas o mantenidas por Fitch a petición de la entidad/emisora calificada o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indica a continuación.

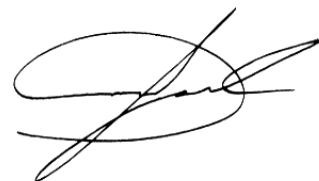
## POLÍTICA DE APROBACIÓN

Las calificaciones crediticias internacionales de Fitch, emitidas fuera de la UE o del Reino Unido, según corresponda, están aprobadas para su uso por entidades reguladas dentro de la UE o del Reino Unido, respectivamente, con fines regulatorios, conforme a los términos del Reglamento de Agencias de Calificación Crediticia de la UE o el Reglamento de Agencias de Calificación Crediticia (Modificación, etc.) (Salida de la UE) del Reino Unido de 2019, según corresponda.

El enfoque de Fitch respecto a la aprobación en la UE y el Reino Unido se puede consultar en la página de Asuntos Regulatorios de Fitch en su sitio web. El estado de aprobación de las calificaciones crediticias internacionales se proporciona en la página de resumen de cada entidad calificada y en las páginas de detalles de las transacciones de financiamiento estructurado en el sitio web de Fitch. Estas divulgaciones se actualizan diariamente.

Yo, Andrés Antonio Janer Moreno, identificado con Cédula de Ciudadanía Colombiana No. 1.129.575.524, en mi calidad de Traductor e Intérprete Oficial Español/Inglés en Colombia, según Certificado de Idoneidad Profesional No. 401 expedido por la Universidad Nacional de Colombia a los veinte (20) días del mes de agosto de 2014, y el artículo 33 de la Ley 962 de julio de 2005, certifico que he traducido el documento adjunto y que, a mi leal saber y entender, la traducción es una traducción fiel, exacta y completa del documento original que me fue entregado.

I, Andres Antonio Janer Moreno, identified with Colombian Citizenship ID No. 1.129.575.524, do hereby attest that I am a Certified Spanish/English Translator and Interpreter in Colombia, as per Professional Qualification Certificate No. 401 issued by Universidad Nacional de Colombia on the twentieth (20th) day of August 2014, and Article 33 of Act 962 of July 2005, that I have translated the attached document and that to the best of my knowledge, ability, and belief the translation is a true, accurate, and complete translation of the original document that was provided to me.



**ANDRÉS ANTONIO JANER MORENO**  
**Traductor e Intérprete Oficial**  
Inglés - Español - Español - Inglés  
Certificado de Idoneidad No. 0401  
Expedido el 20 de Agosto de 2014