

**S&P Global
Ratings**

RatingsDirect®

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

12 de diciembre de 2025

Este informe no constituye una acción de calificación.

Resumen de Puntuación de Calificaciones

Riesgo de negocio: Satisfactorio	BBB-/Negativa/-
Riesgo financiero: Intermedio	Calificación crediticia del emisor

Aspectos Crediticios Destacados

Panorama

Fortalezas clave	Riesgos clave
Segunda mayor empresa de generación en Colombia, con aproximadamente un 20 % de participación de mercado, y la mayor empresa de distribución, con más de 4,0 millones de clientes.	Alta sensibilidad al riesgo país, con una perspectiva negativa que refleja la de la calificación soberana de Colombia.
Apoyo de la casa matriz Enel Americas S.A., dado que consideramos a Enel Colombia como una subsidiaria clave.	Exposición al ciclo hidrológico, dado que más del 75 % de su capacidad instalada proviene de centrales hidroeléctricas.

Limitamos nuestra calificación de Enel Colombia a un máximo de dos escalones por encima de la calificación soberana de Colombia (BB/Negativa/-). Nuestra calificación de Enel Colombia es consistente con la de su accionista controlador, Enel Americas (BBB-/Negativa/-). Consideramos que Enel Colombia es una entidad clave para la identidad y la estrategia del grupo, por lo que estimamos que recibiría apoyo de su casa matriz bajo cualquier circunstancia previsible. No obstante, limitamos la calificación de Enel Colombia a un máximo de dos escalones por encima de la calificación soberana, la cual actualmente es la misma que la de Enel Americas. Esto refleja nuestra opinión de que los activos de infraestructura son altamente sensibles a un escenario de estrés soberano, en

Contacto principal

Julyana Yokota
São Paulo
55-11-3039-9731
julyana.yokota@spglobal.com

Contacto Secundario

Gaston Falcone
Buenos Aires
54-11-4891-2147
gaston.falcone@spglobal.com

Contacto Secundario

Daniel Castineyra
Ciudad de México
52-55-5081-4497
daniel.castineyra@spglobal.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

particular debido a las regulaciones que rigen las tarifas y la operación del sector. En consecuencia, podríamos rebajar la calificación de Enel Colombia si redujéramos la calificación soberana, incluso si los demás factores permanecieran sin cambios.

Hemos observado señales de interferencia política en empresas de servicios públicos en América Latina, incluida Colombia. Por ejemplo, el gobierno colombiano limita la exposición de las empresas de generación hidroeléctrica a las ventas en el mercado spot a un máximo del 5 %, con el objetivo de reducir la exposición de los consumidores finales a la volatilidad de los precios de la energía en períodos de sequía. Consideramos que, en este momento, esta medida es crediticamente neutral para Enel Colombia, que ya ha venido comercializando la totalidad de su capacidad de generación a través de contratos bilaterales de compraventa de energía de largo plazo. Adicionalmente, el sistema energético colombiano presenta un déficit acumulado superior a los 8 billones de pesos colombianos (COP) a junio de 2025 (incluyendo la "Opción Tarifaria", las obligaciones de Air-e y los subsidios), debido a las restricciones presupuestales del gobierno en 2024, que fueron atendidas en 2025. Esto retrasa la provisión del capital de trabajo adicional requerido por los operadores del sistema, incluido Enel Colombia, para financiar el saldo restante. No obstante, esperamos que Enel Colombia mantenga una estructura de capital sólida, que le permita absorber eventuales fluctuaciones en los flujos de caja relacionadas con estos programas.

Enel Colombia está invirtiendo COP 7,3 billones hasta 2027 para mantener la resiliencia de la red y continuar impulsando la transición energética. La compañía ha intensificado su enfoque en el desarrollo de la matriz de energías renovables. Está destinando COP 3,5 billones de su inversión de capital (capex), equivalentes al 48 % del capex total del plan 2025-2027, a la expansión de su portafolio de energías renovables no convencionales, con el objetivo de alcanzar una capacidad instalada de 5,5 gigavatios (GW) en 2027, frente a 4,9 GW en 2024. Esto respalda nuestra opinión de que Enel Colombia está fortaleciendo su posición competitiva en Colombia, donde además está invirtiendo COP 3,3 billones en el mismo período para reforzar la red de distribución.

Prevemos que la compañía generará ingresos netos cercanos a COP 18 billones en 2025 y 2026, y superiores a COP 19 billones en 2027. Asimismo, esperamos un EBITDA de alrededor de COP 8 billones anuales durante los próximos tres años. En los primeros nueve meses de 2025, la compañía registró ingresos netos por COP 12,5 billones y un EBITDA de COP 4,9 billones (margen del 39 %), en comparación con el ejercicio fiscal cerrado en diciembre de 2024, cuando reportó un EBITDA de COP 6 billones y un margen de 35,5 %. Este incremento obedece principalmente a una mejora en el régimen hidrológico, así como al despacho de energía.

Proyectamos un apalancamiento de 2,3 veces en 2025, antes de descender a 2,0 veces en 2026 y 2027. Enel Colombia alcanzó una razón de deuda ajustada a EBITDA de 2,3 veces en septiembre de 2025. Esperamos que el apalancamiento disminuya, dado que anticipamos una sólida generación de flujo de caja, que la compañía utilizará principalmente para financiar el capex y el pago de dividendos. Para 2025, estimamos un dividendo de COP 2 billones, lo que representa una tasa de distribución del 90 %, en línea con las proyecciones de la compañía.

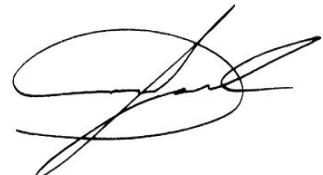
En nuestra razón de deuda ajustada a EBITDA de S&P Global Ratings, incluimos los contratos de compraventa de energía de Enel Colombia (que ascendían a COP 11,8 billones al cierre de 2024) como deuda financiera. Para 2025, esperamos que este monto se sitúe en torno a COP 7 billones, niveles similares a los observados en 2022 y 2023, dado que prevemos que los requerimientos de compra se normalicen en un contexto de condiciones hidrológicas más estables en el país. Consideramos estos saldos como obligaciones financieras de naturaleza similar a la deuda, que representan sustitutos de inversiones de capital financiadas con deuda en capacidad de generación. Si excluyéramos este ajuste de nuestros cálculos, la razón de deuda a EBITDA sería de 1,3 veces en 2025 y se reduciría a niveles cercanos a 1,0 vez en 2026 y 2027.

Perspectiva

La perspectiva negativa de Enel Colombia refleja la de Colombia. Asimismo, incorpora nuestra opinión de que la calificación de Enel Colombia se mantendrá en un máximo de dos escalones por encima de la calificación soberana en moneda extranjera, dada la sensibilidad del sector al riesgo país.

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

Escenario a la baja

Podríamos rebajar las calificaciones de Enel Colombia si adoptamos una medida similar respecto de su casa matriz, o si consideramos que la compañía ha dejado de ser tan estratégica para su accionista controlador. Esto podría ocurrir, por ejemplo, si Enel Americas redujera su participación con derecho a voto en Enel Colombia.

También podríamos deteriorar el perfil crediticio independiente de Enel Colombia si sus métricas crediticias se debilitan, dando lugar a una razón de deuda ajustada a EBITDA superior a 3,0 veces, lo que podría derivarse de una estrategia comercial más agresiva o de distribuciones de dividendos en un contexto de mayores requerimientos de capex para respaldar sus proyectos solares en curso. Adicionalmente, el apalancamiento podría deteriorarse aún más si se presentan condiciones hidrológicas desfavorables, lo que también podría presionar la posición de liquidez de Enel Colombia a niveles inferiores a 1,2 veces en los próximos 12 meses.

Escenario al alza

Podríamos revisar la perspectiva de Enel Colombia a estable si adoptamos una medida similar respecto de su casa matriz y del soberano.

Nuestro escenario base

Supuestos

- Crecimiento del PIB de Colombia del 2,5 % en 2025, 2,8 % en 2026 y 2,9 % a partir de entonces. Inflación promedio de Colombia del 5,1 % en 2025, 4,6 % en 2026, 3,5 % en 2027 y 3,0 % en 2028, de acuerdo con nuestro informe "Economic Outlook Emerging Markets Q1 2026: AI Will Drive Trade Divergence In 2026", del 24 de noviembre de 2025.
- Condiciones hidrológicas normales, que darían lugar a una generación neta de energía de aproximadamente 17.100 gigavatios hora (GWh) en 2025, 18.300 GWh en 2026 y 18.500 GWh en 2027.
- Esperamos que las tarifas de los contratos de compraventa de energía del negocio de generación aumenten en línea con la inflación y las fluctuaciones del tipo de cambio, de conformidad con las condiciones contractuales.
- Proyectamos que el número de clientes y las tarifas del negocio de distribución crezcan de manera orgánica en línea con el PIB de Colombia, ajustadas por inflación.
- Asumimos incrementos de costos en línea con la inflación.
- Anticipamos márgenes de EBITDA del negocio de generación entre 45 % y 50 %, y márgenes de EBITDA del negocio de distribución cercanos al 40 %.
- Preveemos un capex de COP 2,0 billones a COP 2,5 billones en 2025 y 2026, y de COP 1,6 billones a COP 1,7 billones en 2027, con alrededor del 50 % destinado al mantenimiento y modernización de la red y la mayor parte del resto a desarrollar capacidad de energías renovables no convencionales.
- Asumimos una tasa de distribución de dividendos del 90 % en 2025 y en adelante, mientras la deuda neta a EBITDA se mantenga entre 0,5 veces y 1,5 veces.

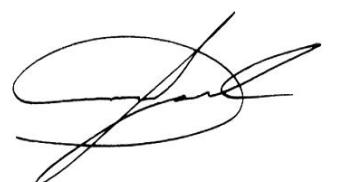
Métricas clave

Enel Colombia – Resumen de proyecciones

(miles de millones de COP)	2023a	2024a	2025e	2026f	2027f
Ingresos	16.736	17.056	~18.000	~18.000	>19.000
EBITDA	6.614	6.056	~7.000	~8.000	~8.000
Margen EBITDA (%)	39,5	35,5	~40	~40	~40

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

Enel Colombia – Resumen de proyecciones

(miles de millones de COP)	2023a	2024a	2025e	2026f	2027f
Capex	2.831	2.108	2.000 – 2.500	2.000 – 2.500	1.600 – 1.700
Dividendos	2.807	1.855	~2.000	~1.500	~1.500
Ratios ajustados según S&P Global					
Deuda/EBITDA (x)	2,3	3,4	2,5 – 3,0	~2,0	>2,0
FFO/deuda (%)	23,3	15,9	20 – 25	25 – 30	25 – 30
Cobertura de intereses de caja del FFO (x)	4,3	3,8	4,0 – 4,5	5,0 – 5,5	5,5 – 6,0
Cobertura de intereses por EBITDA (x)	4,0	4,4	5,0 – 5,5	6,0 – 7,0	7,5 – 8,0

a--Real. e--Estimado. f--Proyección. Capex--Gastos de capital. FFO--Fondos provenientes de las operaciones.

Descripción de la compañía

Enel Colombia genera energía eléctrica a través de sus 4,9 GW de capacidad instalada, provenientes de 21 centrales hidroeléctricas, 15 plantas solares y un activo de generación termoeléctrica, ubicados en Colombia, Panamá, Costa Rica y Guatemala. Adicionalmente, opera la red de distribución de la ciudad de Bogotá, en Colombia, y del departamento de Cundinamarca, atendiendo a más de 4 millones de clientes. La compañía está ampliando su portafolio de energías renovables con nuevos proyectos solares, entre ellos Guayepo III y Atlántico, que aportarán más de 500 megavatios.

Consideramos a Enel Colombia como una subsidiaria clave de Enel Americas, que posee el 57,3 % de su capital social. El Grupo Energía de Bogotá S.A. E.S.P. (no calificado) posee el 42,5 % de las acciones.

Riesgo de negocio

Enel Colombia se beneficia de una sólida posición competitiva en el mercado colombiano y de flujos de caja relativamente estables, respaldados por una porción significativa de su capacidad de generación que opera bajo contratos de largo plazo. Asimismo, consideramos que el negocio de distribución es intrínsecamente estable, y evaluamos como adecuado el marco regulatorio, legal y contractual de Colombia. Dicho marco permite la recuperación oportuna de los costos operativos y del capex.

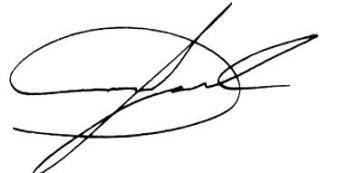
La mayor parte de la capacidad instalada de Enel Colombia se encuentra en Colombia. Si bien más del 75 % de la capacidad de la compañía es hidroeléctrica, su matriz energética también incluye fuentes térmicas y solares, lo que mitiga la exposición a la volatilidad del mercado spot y aumenta la estabilidad operativa. Enel Colombia continúa expandiendo sus operaciones solares. En el primer semestre de 2025, los parques solares Guayepo III y Atlántico alcanzaron avances del 69 % y 61 %, respectivamente, y esperamos que aporten aproximadamente 500 MW de capacidad a la red eléctrica nacional, diversificando aún más el portafolio de generación de la compañía.

Gráfico 1

Gráfico 2

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.

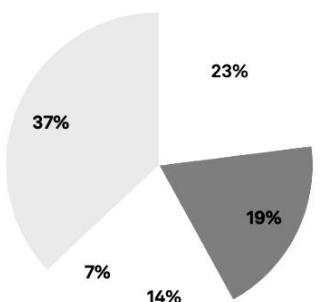


ANDRÉS ANTONIO JANER MORENO
Traductor e Intérprete Oficial
Inglés - Español - Español - Inglés
Certificado de Idoneidad No. 0401
Expedido el 20 de Agosto de 2014

Generación de energía eléctrica en Colombia

21 GW de capacidad instalada

EPM ■ Enel Colombia ISAGEN Celsia Colombia □ Others



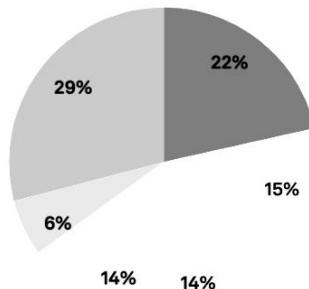
GW--Gigawatt. Fuente: S&P Global Ratings.

Derechos de Autor © 2025 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Operación de la red eléctrica en Colombia

56,6 TWh

■ Enel Colombia EEPPM Aire Alfinia □ Celsia □ Others



TWh--Terawatt horas. Fuente: S&P Global Ratings.

Derechos de Autor © 2025 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Riesgo financiero

Dado el aumento de la capacidad instalada derivado de los proyectos solares en desarrollo entre 2025 y 2026, junto con mejores condiciones hidrológicas, proyectamos que los márgenes de EBITDA mejoren hasta el 40 % en 2025 y 2026. Estimamos un EBITDA anual de aproximadamente COP 7 billones en 2025 y COP 8 billones en 2026, de los cuales el 60 % provendría del segmento de generación y el 40 % del negocio de distribución.

La estrategia de inversión de Enel Colombia continúa priorizando el desarrollo de energías renovables no convencionales y el mantenimiento del negocio de distribución. Proyectamos que las salidas de caja por concepto de capex aumenten a un rango de COP 2,0 billones a COP 2,5 billones en 2025 y 2026, mientras que esperamos una tasa de distribución de dividendos del 90 % en 2025 y en adelante, siempre que la deuda neta a EBITDA de la compañía se mantenga entre 0,5 veces y 1,5 veces. Anticipamos un nivel de apalancamiento de 2,3 veces en 2025, antes de reducirse gradualmente a 2,0 veces en 2026.

Vencimientos de deuda

A septiembre de 2025, Enel Colombia reportó una deuda financiera bruta de COP 8,9 billones, con un vencimiento promedio ponderado de 3,8 años.

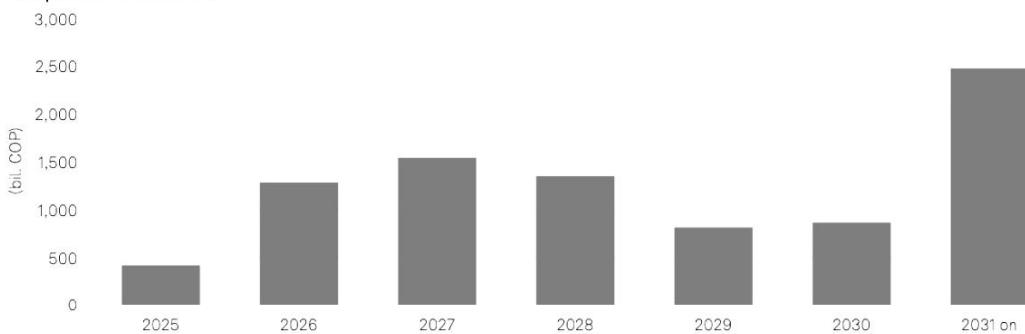
Yo, Andrés Antonio Janer Moreno, identificado con Cédula de Ciudadanía Colombiana No. 1.129.575.524, en mi calidad de Traductor e Intérprete Oficial Español/Inglés en Colombia, según Certificado de Idoneidad Profesional No. 401 expedido por la Universidad Nacional de Colombia a los veinte (20) días del 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

Gráfico 3

Deuda financiera de Enel Colombia
Amortización a septiembre de 2025



COP--Peso colombiano. Fuente: S&P Global Ratings.

Derechos de Autor © 2025 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

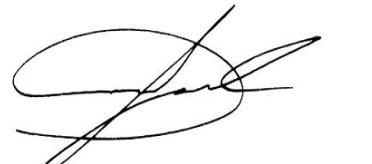
Enel Colombia S.A. E.S.P. -- Resumen financiero

Período finalizado	31-dic-2019	31-dic-2020	31-dic-2021	31-dic-2022	31-dic-2023	31-dic-2024
Período reportado	2019a	2020a	2021a	2022a	2023a	2024a
Moneda de presentación (miles de millones)	COP	COP	COP	COP	COP	COP
Ingresos	4.092	4.281	4.727	12.224	16.736	17.056
EBITDA	2.335	2.490	2.955	6.328	6.614	6.056
Fondos provenientes de las operaciones (FFO)	1.570	1.629	2.054	4.453	3.564	3.312
Gasto por intereses	313	298	187	807	1.662	1.392
Intereses pagados en efectivo	280	225	227	636	1.082	1.188
Flujo de caja operativo (OCF)	1.376	1.828	2.089	4.292	3.591	3.071
Gasto de capital (capex)	334	302	302	2.897	2.831	2.108
Flujo de caja operativo libre (FOCF)	1.042	1.525	1.767	1.533	855	768
Flujo de caja discrecional (DCF)	346	691	(228)	(2.125)	(1.952)	(1.087)
Efectivo e inversiones de corto plazo	289	831	223	1.329	1.648	1.338
Efectivo bruto disponible	289	831	223	1.329	1.648	1.338
Deuda	3.121	2.508	2.956	13.281	15.279	20.861
Patrimonio común	4.743	5.156	5.102	16.313	13.966	15.241
Período finalizado	31-dic-2019	31-dic-2020	31-dic-2021	31-dic-2022	31-dic-2023	31-dic-2024
Ratios ajustados						
Margen EBITDA (%)	57,1	58,2	62,5	51,8	39,5	35,5
Retorno sobre el capital (%)	26,6	29,2	34,5	28,6	17,8	14,7
Cobertura de intereses por EBITDA (x)	7,5	8,4	15,8	7,8	4,0	4,4
Cobertura de intereses de caja del FFO (x)	6,6	8,3	10,0	8,0	4,3	3,8
Deuda/EBITDA (x)	1,3	1,0	1,0	2,1	2,3	3,4
FFO/deuda (%)	50,3	65,0	69,5	33,5	23,3	15,9
OCF/deuda (%)	44,1	72,9	70,0	32,3	23,5	14,7

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



Andrés Antonio Janer Moreno
Traductor e Intérprete Oficial de Inglés
Carrera 51 No. 80-105, Barranquilla, Colombia
Tel: +57 310 610 5756
Traducción Oficial No. 3387-25 - Página 7 de 11
16 de diciembre de 2025

Andrés Antonio Janer Moreno
Spanish Certified Translator and Interpreter
Carrera 51 No. 80-105, Barranquilla, Colombia
Phone: +57 310 610 5756
Certified Translation No. 3387-25 - Page 7 of 11
December 16, 2025

Enel Colombia S.A. E.S.P. -- Resumen financiero

DCF/deuda (%)	11,1	27,6	(7,7)	(16,0)	(12,8)	(5,2)
---------------	------	------	-------	--------	--------	-------

Conciliación de los importes reportados por Enel Colombia S.A. E.S.P. con los importes ajustados por S&P Global Ratings – COP (miles de millones)

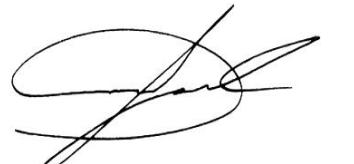
	Deuda	Patrimonio de los accionistas	Ingresos	EBITDA	Resultado operativo	Gasto por intereses	EBITDA ajustado por S&P Global Ratings	Flujo de caja operativo	Dividendos	Gasto de capital
Fecha del periodo	2025-09-30									
Importes reportados por la compañía	8.955	14.115	16.669	6.780	5.325	1.456	6.780	5.911	2.128	640
Impuestos pagados en efectivo	-	-	-	-	-	-	(913)	-	-	-
Intereses pagados en efectivo	-	-	-	-	-	-	(962)	-	-	-
Pasivos por arrendamientos	303	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones por beneficios post-empleo / compensación diferida	344	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Efectivo accesible e inversiones líquidas	(1.389)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Intereses capitalizados	-	-	-	-	-	87	(87)	(87)	-	(87)
Contratos de compraventa de energía	7.148	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos (gastos) no operativos	-	-	-	-	155	-	-	-	-	-
Reclasificación de flujos de efectivo por intereses y dividendos	-	-	-	-	-	-	-	(903)	-	-
Participación no controladora / interés minoritario	-	927	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes totales	6.407	927	-	-	155	87	(1.961)	(990)	-	(87)
Ajustado por S&P Global Ratings	Deuda	Patrimonio	Ingresos	EBITDA	EBIT	Gasto por intereses	Fondos provenientes de las operaciones	Flujo de caja operativo	Dividendos	Gasto de capital
	15.362	15.041	16.669	6.780	5.479	1.542	4.819	4.922	2.128	553

Liquidez

Evaluamos la liquidez de Enel Colombia como adecuada. Para los 12 meses a partir de septiembre de 2025, asumimos que la relación entre las fuentes y los usos de efectivo se mantendrá por encima de 1,1 veces. Esperamos que las fuentes de liquidez sean suficientes para cubrir los usos incluso si el EBITDA disminuyera en un 10 % respecto de nuestra expectativa del escenario base durante el próximo año. Asimismo, las políticas financieras de Enel Colombia son, en general, prudentes, y la compañía se beneficia de flexibilidad financiera, dado que sus bonos en circulación no están sujetos a convenios financieros siempre que mantenga una calificación dentro de la categoría de grado de inversión.

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

Principales fuentes de liquidez

- Saldo de efectivo e inversiones de corto plazo por COP 1,4 billones a septiembre de 2025.
- Fondos de efectivo provenientes de las operaciones esperados por COP 4,0 billones a COP 4,5 billones durante los próximos 12 meses.

Principales usos de liquidez

- Vencimientos de deuda de corto plazo por COP 1,3 billones a 30 de septiembre de 2025.
- Capex por COP 2,0 billones a COP 2,5 billones, que incluye mantenimiento y expansión.
- Tasa de distribución de dividendos del 90 % de la utilidad neta en 2025, la cual la compañía puede reducir si fuese necesario.

Factores ambientales, sociales y de gobernanza

Los factores ambientales tienen, en términos generales, una influencia neutral en nuestro análisis de la calificación crediticia de Enel Colombia. Si bien los eventos climáticos podrían afectar las operaciones, la compañía mostró resiliencia durante la reciente sequía y el fenómeno de El Niño. Los factores sociales y de gobernanza también son neutrales para nuestro análisis crediticio.

Influencia del grupo

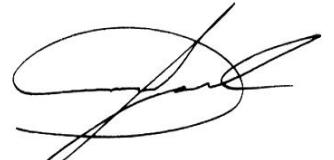
Consideramos a Enel Colombia como una subsidiaria clave de Enel Americas, su accionista controlador. Esperamos que la casa matriz brinde un apoyo adecuado, incluso ante un eventual incumplimiento soberano. Por lo tanto, calificamos a Enel Colombia por encima de nuestra calificación soberana de Colombia. El carácter de subsidiaria clave de la compañía también mitiga el impacto en la calificación en caso de que la calidad crediticia de Enel Colombia se deteriore sobre una base independiente.

Calificación por encima del soberano

Calificamos a Enel Colombia dos escalones por encima de nuestra calificación soberana de Colombia. A nuestro juicio, dos escalones es el máximo que otorgaríamos a una compañía de un sector que consideramos altamente sensible al riesgo país.

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

Puntuaciones de los componentes

Calificación crediticia del emisor en moneda extranjera	BBB-/Negativa/-
Calificación crediticia del emisor en moneda local	BBB-/Negativa/-
Riesgo de negocio	Satisfactorio
Riesgo país	Moderadamente alto
Riesgo de la industria	Intermedio
Posición competitiva	Satisfactoria
Riesgo financiero	Intermedio
Flujo de caja / apalancamiento	Intermedio
Ancia	bbb
Modificadores	
Diversificación / efecto de portafolio	Neutral (sin impacto)
Estructura de capital	Neutral (sin impacto)
Política financiera	Neutral (sin impacto)
Liquidez	Adecuada (sin impacto)
Gestión y gobernanza	Neutral (sin impacto)
Análisis de calificación comparable	Neutral (sin impacto)
Perfil crediticio independiente	bbb

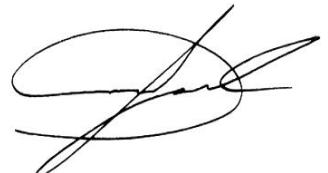
Criterios relacionados

- [Criterios | Corporativos | General: Metodología Sectorial Específica para Empresas](#), 7 de julio de 2025
- [Criterios | Corporativos | General: Metodología: Factores de Crédito de Gestión y Gobernanza para Entidades Corporativas](#), 7 de enero de 2024
- [Criterios | Corporativos | General: Metodología Corporativa](#), 7 de enero de 2024
- [Criterios Generales: Principios Ambientales, Sociales y de Gobernanza en las Calificaciones Crediticias](#), 10 de octubre de 2021
- [Criterios Generales: Metodología de Calificación de Grupos](#), 1 de julio de 2019
- [Criterios | Corporativos | General: Metodología Corporativa: Ratios y Ajustes](#), 1 de abril de 2019
- [Criterios | Corporativos | General: Reflejando el Riesgo de Subordinación en las Calificaciones de Emisiones Corporativas](#), 28 de marzo de 2018
- [Criterios | Corporativos | General: Metodología y Supuestos: Descriptores de Liquidez para Emisores Corporativos Globales](#), 16 de diciembre de 2014
- [Criterios Generales: Metodología de Evaluación del Riesgo País y Supuestos](#), 19 de noviembre de 2013
- [Criterios Generales: Metodología: Riesgo de la Industria](#), 19 de noviembre de 2013
- [Criterios Generales: Calificaciones por Encima del Soberano--Calificaciones Corporativas y Gubernamentales: Metodología y Supuestos](#), 19 de noviembre de 2013
- [Criterios Generales: Principios de las Calificaciones Crediticias](#), 16 de febrero de 2011

Investigación relacionada

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

Andrés Antonio Janer Moreno
Traductor e Intérprete Oficial de Inglés
Carrera 51 No. 80-105, Barranquilla, Colombia
Tel: +57 310 610 5756
Traducción Oficial No. 3387-25 - Página 10 de 11
16 de diciembre de 2025

Andrés Antonio Janer Moreno
Spanish Certified Translator and Interpreter
Carrera 51 No. 80-105, Barranquilla, Colombia
Phone: +57 310 610 5756
Certified Translation No. 3387-25 - Page 10 of 11
December 16, 2025

- Varias acciones de calificación adoptadas sobre siete entidades de infraestructura colombianas tras la rebaja de la calificación soberana, 27 de junio de 2025

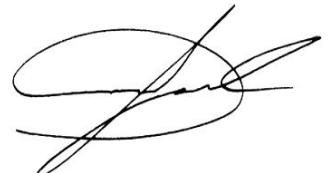
Detalle de calificaciones (a 12 de diciembre de 2025)*

Enel Colombia S.A. E.S.P.	
Calificación crediticia del emisor	BBB-/Negativa/--
Historial de calificaciones crediticias del emisor	
27-jun-2025	BBB-/Negativa/--
20-may-2021	BBB-/Estable/--
27-mar-2020	BBB/Negativa/--
Entidades relacionadas	
Endesa S.A.	
Calificación crediticia del emisor	BBB/Estable/A-2
Papel comercial	A-2
Enel Americas S.A.	
Calificación crediticia del emisor	BBB-/Negativa/--
Deuda senior no garantizada	BBB-
Enel Chile S.A.	
Calificación crediticia del emisor	BBB/Estable/--
Deuda senior no garantizada	BBB
Enel Generación Chile S.A.	
Calificación crediticia del emisor	BBB/Estable/--
Deuda senior no garantizada	BBB
Enel SpA	
Calificación crediticia del emisor	BBB/Estable/A-2
Deuda subordinada junior	BB+
Deuda senior no garantizada	BBB

*Salvo que se indique lo contrario, todas las calificaciones incluidas en este informe corresponden a la escala global. Las calificaciones crediticias de S&P Global Ratings en escala global son comparables entre países. Las calificaciones crediticias de S&P Global Ratings en escala nacional son relativas a los emisores u obligaciones dentro de un país específico. Las calificaciones de emisiones y de deuda pueden incluir deuda garantizada por otra entidad, así como deuda calificada que una entidad garantice.

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

Andrés Antonio Janer Moreno
Traductor e Intérprete Oficial de Inglés
Carrera 51 No. 80-105, Barranquilla, Colombia
Tel: +57 310 610 5756
Traducción Oficial No. 3387-25 - Página 11 de 11
16 de diciembre de 2025

Andrés Antonio Janer Moreno
Spanish Certified Translator and Interpreter
Carrera 51 No. 80-105, Barranquilla, Colombia
Phone: +57 310 610 5756
Certified Translation No. 3387-25 - Page 11 of 11
December 16, 2025

Derechos de Autor © 2025 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Ningún contenido (incluyendo calificaciones, análisis relacionados con crédito y datos, valoraciones, modelos, software u otra aplicación o salida del mismo) ni ninguna parte del mismo (Contenido) puede ser modificado, desensamblado, reproducido o distribuido de ninguna forma por ningún medio, o almacenado en una base de datos o sistema de recuperación, sin el permiso previo por escrito de Standard & Poor's Financial Services LLC o sus afiliados (colectivamente, S&P). El Contenido no deberá ser utilizado para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y cualquier proveedor tercero, así como sus directores, oficiales, accionistas, empleados o agentes (colectivamente, las Partes de S&P) no garantizan la precisión, integridad, puntualidad ni disponibilidad del Contenido. Las Partes de S&P no son responsables de cualquier error u omisión (negligente o de otro tipo), independientemente de la causa, de los resultados obtenidos del uso del Contenido, o de la seguridad o mantenimiento de cualquier dato ingresado por el usuario. El Contenido se proporciona "tal cual". LAS PARTES DE S&P RENUNCIAN A TODA GARANTÍA EXPRESA O IMPLÍCITA, INCLUYENDO, PERO NO LIMITADO A, CUALQUIER GARANTÍA DE COMERCIABILIDAD O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO PARTICULAR, LIBERTAD DE FALLAS, ERRORES DE SOFTWARE O DEFECTOS, QUE EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO NO SERÁ INTERRUMPIDO O QUE EL CONTENIDO OPERARÁ CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso las Partes de S&P serán responsables ante ninguna parte por daños directos, indirectos, incidentales, ejemplares, compensatorios, punitivos, especiales o consecuenciales, costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, ingresos perdidos o ganancias perdidas y costos de oportunidad o pérdidas causadas por negligencia) en relación con cualquier uso del Contenido, incluso si se les advirtió sobre la posibilidad de tales daños.

Algunos de los Contenidos pueden haber sido creados con la asistencia de una herramienta de inteligencia artificial (IA). El Contenido publicado creado o procesado utilizando IA es compuesto, revisado, editado y aprobado por el personal de S&P.

Los análisis relacionados con crédito y otros análisis, incluyendo las calificaciones, y las declaraciones en el Contenido son expresiones de opinión en la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho. Las opiniones, análisis y decisiones de reconocimiento de calificación de S&P (descritos a continuación) no son recomendaciones para comprar, mantener o vender valores ni para tomar decisiones de inversión, y no abordan la idoneidad de ningún valor. S&P no asume ninguna obligación de actualizar el Contenido después de su publicación en cualquier forma o formato. El Contenido no debe ser utilizado como sustituto de las habilidades, juicio y experiencia del usuario, su dirección, empleados, asesores y/o clientes al tomar decisiones de inversión y negocios. S&P no actúa como fiduciario ni como asesor de inversiones, excepto donde esté registrado como tal. Si bien S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, S&P no realiza una auditoría y no asume ninguna obligación de diligencia debida o verificación independiente de cualquier información que reciba. Las publicaciones relacionadas con calificación pueden ser publicadas por diversas razones que no dependen necesariamente de la acción de los comités de calificación, incluyendo, pero no limitado a, la publicación de una actualización periódica sobre una calificación crediticia y análisis relacionados.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan que una agencia de calificación reconozca en una jurisdicción una calificación emitida en otra jurisdicción para ciertos fines regulatorios, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender dicho reconocimiento en cualquier momento y a su entera discreción. Las Partes de S&P renuncian a cualquier deber derivado de la asignación, retiro o suspensión de un reconocimiento, así como a cualquier responsabilidad por los daños que se aleguen haber sido sufridos a causa de ello.

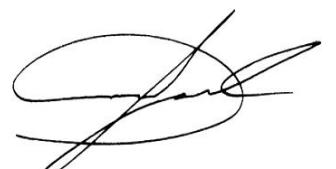
S&P mantiene ciertas actividades de sus unidades de negocio separadas entre sí para preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado, ciertas unidades de negocio de S&P pueden tener información que no está disponible para otras unidades de negocio de S&P. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de cierta información no pública recibida en conexión con cada proceso analítico.

S&P puede recibir compensación por sus calificaciones y ciertos análisis, normalmente de emisores o suscriptores de valores o de obligados. S&P se reserva el derecho de difundir sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web, www.spglobal.com/ratings (de forma gratuita), y www.ratingsdirect.com (por suscripción), y pueden ser distribuidos a través de otros medios, incluyendo publicaciones de S&P y redistribuidores terceros. Información adicional sobre las tarifas de calificación está disponible en www.spglobal.com/usratingsfees.

STANDARD & POOR'S, S&P y RATINGSDIRECT son marcas registradas de Standard & Poor's Financial Services LLC.

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