

Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P.

Las calificaciones de riesgo emisor (IDR; *issuer default rating*) reflejan el perfil de riesgo bajo de negocio de la empresa, característica del negocio de transmisión de energía. Las calificaciones también contemplan la diversificación geográfica y de negocios sólidas de su fuente de ingresos que, junto con la predictibilidad alta de su flujo de caja operativo (FCO), lo cual traduce en un perfil crediticio fuerte. Asimismo, incorporan la liquidez adecuada de la empresa y su estrategia de crecimiento agresiva.

Fitch Ratings considera que el perfil de negocios y financiero de Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P. (ISA) es lo suficientemente sólido como para calificarla dos escalones por encima de su propietaria, Ecopetrol S.A. (Ecopetrol) [BB+; Perspectiva Estable; AAA(col); Perspectiva Estable]. Una acción de calificación negativa sobre Ecopetrol impactaría en las calificaciones de ISA para preservar el diferencial de dos escalones.

Factores Clave de Calificación

Perfil de Riesgo de Negocio Bajo: Las calificaciones reflejan el bajo perfil de riesgo de negocio de ISA, derivado de su generación de flujo de caja estable y predecible, una característica de las empresas de transmisión eléctrica, donde aproximadamente 80% de la generación del EBITDA de la compañía proviene del negocio de transmisión eléctrica durante el horizonte de calificación. El resto de la generación de EBITDA se concentra en las carreteras concesionadas, con operaciones en Colombia y tres en Chile, las cuales incluyen un mecanismo de compensación que amplía el período de concesión u ofrece una garantía de ingresos mínimos en caso de que las concesiones registren volúmenes bajos de tráfico. Fitch estima que el negocio de telecomunicaciones representa menos de 3% del EBITDA consolidado de la empresa.

Además, las calificaciones reflejan la diversificación geográfica de ISA en Latinoamérica. Durante el horizonte de calificación, Fitch estima que aproximadamente 65% del EBITDA consolidado de la compañía provendrá de Brasil [BB; Perspectiva Estable] y Colombia [BB+; Perspectiva Estable]. Chile [A-; Perspectiva Estable] y Perú [BBB; Perspectiva Negativa] representan el resto de la generación de flujo de caja. Menos de 1% de la generación de caja consolidada de la empresa proviene de Panamá [BBB-; Perspectiva Negativa], Argentina [CC] y Bolivia [CCC].

Generación Negativa de FFL: La agencia prevé que el flujo de fondos libre (FFL) de ISA seguirá negativo durante el período 2024 a 2026, dado su programa de inversiones agresivo, combinado con un reparto máximo de dividendos de 50% de los beneficios netos durante el horizonte de calificación. La estrategia de la empresa se basa en la participación activa en licitaciones de proyectos de transmisión de energía y otras infraestructuras, así como en el crecimiento inorgánico a través de adquisiciones.

Se espera que las inversiones consolidadas asciendan a COP19,5 billones entre 2024 y 2026, concentradas en proyectos en Brasil, Colombia y Chile. Aproximadamente 85% de las inversiones de capital se destinará al negocio de transmisión, lo que añade visibilidad y estabilidad a la generación de flujo de caja de la compañía.

Endeudamiento Alineado con Expectativas: Las métricas crediticias de ISA reflejan una generación de flujo de caja sólida, niveles moderados de deuda y una liquidez adecuada. Fitch prevé un endeudamiento medio de 4x durante el horizonte de calificación. Esto considera únicamente los proyectos actuales en curso y el inicio previsto de proyectos nuevos comprometidos para los próximos años. Este nivel de endeudamiento está alineada con las calificaciones de ISA dada la estabilidad y previsibilidad de su generación de flujo de caja.

Calificaciones

Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P.

Calificación Riesgo Emisor de Largo Plazo	BBB
Calificación Riesgo Emisor de Largo Plazo en Moneda Local	BBB
Calificaciones Nacionales de Largo Plazo	AAA(col)
Calificaciones Nacionales de Corto Plazo	F1+(col)
Calificación de Largo Plazo	BBB

Perspectivas

Calificación Riesgo Emisor de Largo Plazo	Estable
Calificación Riesgo Emisor de Largo Plazo en Moneda Local	Estable
Calificaciones Nacionales de Largo Plazo	Estable

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

Metodologías Aplicables

- [Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Diciembre 2020\)](#)
- [Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria \(Julio 2023\)](#)
- [Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas \(Diciembre 2023\)](#)

Publicaciones Relacionadas

[Global Corporates Macro and Sector Forecasts](#)

Analistas

- Wellington Senter
+55 21 4503 2606
wellington.senter@fitchratings.com
- José Ramón Río
+56 2 3321 2915
joseramon.rio@fitchratings.com

Se estima que la estrategia de crecimiento de la empresa no afectará sus métricas crediticias. A diciembre de 2023, el endeudamiento de ISA fue de 3,4x debido principalmente al aumento de los ingresos en el negocio de transmisión de energía.

Riesgo Regulatorio Manejable: La diversificación geográfica y por negocio de ISA mitiga efectivamente su exposición a riesgo regulatorio dado que la mayor parte de sus ingresos son regulados. La generación de flujo de caja de la compañía es resiliente para afrontar algunos escenarios regulatorios adversos. El análisis incorpora el cambio regulatorio aplicable a la actividad de transmisión eléctrica en Colombia. Aunque hay una visibilidad limitada sobre el esquema a aprobarse, Fitch considera que el resultado final no se reflejará en una presión significativa en las métricas financieras de ISA. Esto es debido a la naturaleza justa y balanceada de la regulación local, así como a la porción limitada de los ingresos consolidados de ISA, los que se afectarían de inmediato bajo el cambio del marco regulatorio.

Relación con Matriz: El perfil crediticio de ISA está alineado con su IDR actual de 'BBB' y no está limitado por el perfil crediticio de su propietario mayoritario, Ecopetrol. Según la "Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria" de Fitch, Ecopetrol posee más de 51% de ISA, y la vinculación debe incorporarse en la evaluación. La agencia considera que la presencia de mecanismos de protección regulatoria, accionistas minoritarios significativos y un historial de prácticas de gobierno corporativo fuerte, disminuyen la capacidad de la matriz para extraer valor de su subsidiaria más robusta. Además, las políticas de financiación y tesorería de ISA se gestionan con un grado alto de autonomía con respecto a Ecopetrol, y la expectativa es que ISA mantenga su independencia y autonomía, lo cual se incorpora positivamente en las calificaciones.

La combinación de todos estos factores, las calificaciones de ISA dan como resultado un enfoque de "consolidado más dos" a una IDR de 'BBB'. Un cambio en el gobierno corporativo o en la estrategia empresarial o financiera de ISA podría presionar a la baja las calificaciones, sobre todo en caso de un aumento estructural de su métrica de reparto de dividendos.

Techo País Aplicable: El techo país aplicable a ISA es el de Perú, que se sitúa en 'A-', ya que el flujo de caja generado por las filiales peruanas cubre más de 4x los gastos financieros brutos en moneda extranjera de la empresa en el horizonte de calificación previsto por Fitch. Por lo tanto, una rebaja del techo país de Perú tiene el potencial de afectar las calificaciones de ISA, particularmente en un escenario de rebaja múltiple del techo país.

Resumen de Información Financiera

(COP miles)	2021	2022	2023	2024P	2025P	2026P
Ingresos	11.161.541,0	13.356.005,0	14.171.459,0	14.777.289,0	15.234.120,0	15.706.745,0
Margen de EBITDA (%)	60,9	65,1	60,6	64,0	62,8	60,8
EBITDA / Intereses (x)	6,7	4,6	4,1	6,3	5,8	5,3
Deuda / EBITDA (x)	4,0	3,8	3,5	3,6	3,9	4,1
Deuda Neta / EBITDA (x)	3,2	3,1	3,0	3,3	3,5	3,6

P – Proyección. x – Veces.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, ISA

Derivación de Calificación Respecto a Pares

El perfil crediticio de ISA se compara con el de empresas similares de la región, como Transelec S.A. (Transelec) [BBB; Perspectiva Estable], Consorcio Transmantaro S.A. (CTM) [BBB; Perspectiva Estable], Empresa de Transmisión Eléctrica, S.A. (ETESA) [BB+; Perspectiva Estable], Alupar Inversión S.A. (Alupar) [BB+; Perspectiva Estable] y Transmissora Alianza de Energía Eléctrica S.A. (Taesa) [BB+; Perspectiva Estable]. Todas estas empresas se benefician de un perfil de riesgo empresarial bajo y de un flujo de caja previsible.

ISA está calificada en el mismo nivel que Transelec y CTM, no obstante, su perfil crediticio se beneficia de operaciones mayores y más diversificadas, así como de una estructura de capital más conservadora. Las calificaciones de ISA se limitan por su vínculo con Ecopetrol. De acuerdo con la metodología de Fitch, una subsidiaria más fuerte puede calificarse un máximo de dos escalones por encima del perfil consolidado si se establece un vínculo débil.

La calificación más alta de ISA que las de ETESA, Taesa y Alupar se debe principalmente a su diversificación geográfica. La mayoría de las operaciones de ISA se localizan en Colombia, Brasil, Chile y Perú, mientras que las operaciones de Taesa y Alupar se concentran en Brasil y sus calificaciones se afectan por el techo país en 'BB+' de ese país. Las calificaciones de ETESA reflejan sus lazos fuertes con el gobierno panameño y su vinculación con el soberano [BB+; Perspectiva Estable].

ISA está bien posicionada entre los pares nacionales que participan en el negocio de transmisión eléctrica, como Grupo Energía Bogotá S.A. E.S.P. (GEB) [BBB; Perspectiva Estable; AAA(col) Perspectiva Estable] y Empresas Públicas de Medellín S.A. E.S.P. (EPM) [BB+; Observación Negativa, AAA(col); Observación Negativa]. En conjunto, estas empresas poseen gran parte de la red de transmisión de electricidad en Colombia. El perfil crediticio de ISA y de EPM se beneficia de una diversificación mayor tanto geográfica como por negocio, ya que no dependen de dividendos recibidos de sus participaciones no controladas en su estructura de FCO. La generación de flujo de caja de ISA es más fuerte dada su predictibilidad, mientras que la Observación Negativa de las calificaciones de EPM refleja la incertidumbre asociada al desarrollo de su proyecto clave, Ituango.

ISA tiene una escala de operaciones y una generación de EBITDA similares a las de Redeia Corporación S.A. (Redeia, anteriormente Red Eléctrica Corporación S.A.) [A-; Estable]. Redeia es el único gestor de la red de transporte (TSO) y propietario de la red de transporte de electricidad en España. Redeia tiene también actividades de transmisión en Latinoamérica y presta servicios de telecomunicaciones a través de Hispasat y Reintel. El negocio regulado de electricidad en España y en el extranjero representó 82% de los EUR1.400 millones de EBITDA consolidado de 2022.

Sensibilidades de la Calificación

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

- un aumento sostenido del apalancamiento sobre 4,5x a nivel consolidado o individual, resultado de un deterioro progresivo de la generación de caja o aumentos de niveles de deuda superior al escenario base de Fitch;
- cambios regulatorios que presionasen significativamente la capacidad de generación de flujo de caja de la empresa;
- modificaciones en la estrategia de negocios y financiera de la compañía, particularmente en relación con las prácticas de distribución de dividendos, así como cambios en las prácticas de gobierno corporativo;
- una acción negativa de calificación de Ecopetrol podría impactar las calificaciones de ISA.

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

- la calificación 'AAA(col)' es la más alta de la escala nacional de Fitch, por lo que no es posible un alza.

Liquidez y Estructura de la Deuda

Liquidez Adecuada: Fitch considera que la liquidez de ISA es adecuada y se caracteriza por un efectivo saludable en caja, un FCO sólido y predecible, amortizaciones de deuda manejables y un acceso amplio a los mercados de capitales locales e internacionales. Al cierre de 2023, ISA tenía aproximadamente COP4,071 billones de efectivo en caja para servir COP2,477 billones de deuda a corto plazo. El análisis incorpora que aproximadamente COP2,25 billones es efectivo restringido que se ha mantenido para cubrir obligaciones contractuales. Se espera que el efectivo disponible más el FCO cubran la deuda a corto plazo de ISA en más de 1,25x, acorde con las empresas con grado de inversión. Fitch prevé que los indicadores de cobertura se mantendrán superiores a 3,5x durante el horizonte de calificación.

El perfil de vencimientos de ISA es manejable, ya que su calendario de amortización de la deuda de largo plazo se extiende hasta 2056. A nivel de *holding*, los vencimientos de deuda de ISA para 2024 consisten en emisiones de bonos locales, que son manejables.

Escenario de Liquidez y Vencimiento de Deuda sin Refinanciamiento

(COP miles)	31 Dic 2022	31 Dic 2023
Efectivo Disponible y Equivalentes	5.369.350	4.071.928
Inversiones de Corto Plazo	876.858	
Menos: Efectivo Disponible y Equivalentes Restringidos	—	—
Efectivo y Equivalentes Disponibles Definidos por Fitch	6.246.208	4.071.928
Disponibilidad de Líneas de Crédito Comprometidas	—	—
Total de Liquidez	6.246.208	4.071.928
EBITDA después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias de los Últimos 12 Meses	8.879.021	8.887.607
Flujo de Fondos Libres de los Últimos 12 Meses	125.039	-1.673.738

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, ISA

Vencimientos de Deuda Programados (COP miles)	31 Dic 2023
2024	1.849.000
2025	2.857.276
2026	1.667.000
2027	1.882.000
2028	1.970.000
Después	20.768.340
Total	30.993.616

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, ISA

Supuestos Clave

Los supuestos claves empleados por Fitch para el caso particular del emisor incluyen:

- ingresos y EBITDA proyectados para el período de 2024 a 2027 incorporan los proyectos que ya se han adjudicados;
- cambios en la remuneración regulatoria del negocio de transmisión de energía en Colombia con efecto neutral en las calificaciones;
- el negocio de transmisión eléctrica mantiene una participación de más de 80% del EBITDA consolidado de ISA durante el horizonte de proyección;
- inversiones de capital por COP24,5 billones entre 2024 y 2027 en proyectos ya adjudicados a la empresa y sus subsidiarias;
- distribución de dividendos en 2023 equivalente a 88% de la utilidad neta del año anterior y a un máximo de hasta 50% durante el horizonte de calificación;
- dos concesiones viales en Chile que se extienden hasta diciembre 2026: Araucanía y Ríos;
- Red Básica del Sistema Existente (RBSE) incluido como parte del EBITDA de ISA.

Información Financiera

(COP miles)	Histórico			Proyección		
	2021	2022	2023	2024P	2025	2026
Resumen de Estado de Resultados						
Ingresos	11.161.541	13.356.005	14.171.459	14.777.289	15.234.120	15.706.745
Crecimiento de Ingresos (%)	9,8	19,7	6,1	4,3	3,1	3,1
EBITDA (antes de Ingresos de Compañías Asociadas)	6.801.804	8.696.949	8.584.031	9.452.312	9.562.929	9.541.985
Margen de EBITDA (%)	60,9	65,1	60,6	64,0	62,8	60,8
EBITDA después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	7.029.638	8.879.021	8.887.607	9.439.235	9.577.051	9.546.759
EBITDAR	6.801.804	8.696.949	8.584.031	9.452.312	9.562.929	9.541.985
Margen de EBITDAR (%)	60,9	65,1	60,6	64,0	62,8	60,8
EBIT	6.087.394	6.760.583	7.069.602	7.779.717	7.509.766	7.257.146
Margen de EBIT (%)	54,5	50,6	49,9	52,6	49,3	46,2
Intereses Financieros Brutos	-2.040.904	-1.945.715	-2.367.549	-1.503.421	-1.658.350	-1.788.358
Resultado antes de Impuestos (Incluyendo Ganancias/Pérdidas de Compañías Asociadas)	4.310.981	4.681.172	5.432.099	6.360.655	5.938.305	5.552.304
Resumen de Balance General						
Efectivo Disponible y Equivalentes	5.505.341	6.246.208	4.071.928	2.897.081	4.340.094	5.581.620
Deuda	27.940.442	34.170.100	30.993.616	33.978.005	37.812.047	39.606.047
Deuda Ajustada por Arrendamientos	27.940.442	34.170.100	30.993.616	33.978.005	37.812.047	39.606.047
Deuda Neta	22.435.101	27.923.892	26.921.688	31.080.924	33.471.953	34.024.427
Resumen del Flujo de Efectivo						
EBITDA	6.801.804	8.696.949	8.584.031	9.452.312	9.562.929	9.541.985
Intereses Pagados en Efectivo	-1.050.519	-1.919.029	-2.162.537	-1.503.421	-1.658.350	-1.788.358
Impuestos Pagados en Efectivo	-695.453	-591.422	-749.714	-636.066	-593.831	-555.230
Dividendos Recurrentes de Compañías Asociadas Menos Distribuciones a Participaciones Minoritarias	227.834	351.217	303.576	-13.077	14.122	4.774
Otros Conceptos antes de Flujo Generado por las Operaciones	-2.305.265	-456.829	726.736	—	—	—
Flujo Generado por la Operaciones (FGO)	3.090.084	6.562.935	6.702.954	7.384.107	7.411.759	7.286.686
Margen de FGO (%)	27,7	49,1	47,3	50,0	48,7	46,4
Variación del Capital de Trabajo	-112.656	-3.606.216	-3.826.452	-193.638	-145.215	-150.236
Flujo de Caja Operativo (Definido por Fitch) (FCO)	2.977.428	2.956.719	2.876.502	7.190.469	7.266.544	7.136.450
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente	—	—	—	—	—	—
Inversiones de Capital (Capex)	-1.633.599	-1.832.884	-2.051.418	—	—	—
Intensidad de Capital (Capex/Ingresos) (%)	14,6	13,7	14,5	—	—	—
Dividendos Comunes (Pagados)	-3.042.426	-998.796	-2.498.822	—	—	—
Flujo de Fondos Libre (FFL)	-1.698.597	125.039	-1.673.738	—	—	—
Margen de Flujo de Fondos Libre (%)	-15,2	0,9	-11,8	—	—	—
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	-985.373	—	—	—	—	—
Otros Flujos de Inversiones y Financiamientos	23.009	302.424	-1.665.269	—	—	—
Variación Neta de Deuda	3.565.710	137.581	2.205.313	2.872.860	3.834.042	1.794.000
Variación Neta de Capital	—	—	—	—	—	—
Variación de Caja y Equivalentes	904.749	682.888	-1.297.422	916.364	1.443.014	1.241.525
Razones de Apalancamiento (x)						
Deuda/EBITDA	4,0	3,8	3,5	3,6	3,9	4,1
Deuda Neta/EBITDA	3,2	3,1	3,0	3,3	3,5	3,6
Deuda Ajustada/EBITDAR	4,0	3,8	3,5	3,6	3,9	4,1
Deuda Neta Ajustada/EBITDAR	3,2	3,1	3,0	3,3	3,5	3,6
Deuda Ajustada/FGO Ajustado	6,9	4,3	3,5	3,9	4,2	4,4
Deuda Neta Ajustada/FGO Ajustado	5,6	3,5	3,0	3,5	3,7	3,8
Deuda/FGO	6,9	4,3	3,5	3,9	4,2	4,4
Deuda Neta/FGO	5,6	3,5	3,0	3,5	3,7	3,8
Cálculos para la Publicación de Proyecciones						
Capex, Dividendos, Adquisiciones y Otros Conceptos antes del FFL	-5.661.398	-2.831.680	-4.550.240	-9.146.966	-9.657.573	-7.688.924
FFL después de Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos	-2.683.970	125.039	-1.673.738	-1.956.496	-2.391.028	-552.475
Margen del FFL (después de Adquisiciones Netas) (%)	-24,0	0,9	-11,8	-13,2	-15,7	-3,5

(COP miles)	Histórico			Proyección		
	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Razones de Cobertura (x)						
FGO/Intereses	3,8	4,2	4,1	5,9	5,4	5,0
FGO/Intereses + Arrendamientos Estimados	3,8	4,2	4,1	5,9	5,4	5,0
EBITDAR/Intereses + Arrendamientos Estimados	6,7	4,6	4,1	6,3	5,8	5,3
Cobertura de Cargo Fijo Neto a EBITDAR	7,5	6,2	4,1	6,7	6,1	5,6
EBITDA/Intereses	6,7	4,6	4,1	6,3	5,8	5,3
Métricas Adicionales (%)						
(FCO-Capex)/Deuda	4,8	3,3	2,7	1,0	-0,0	4,2
(FCO-Capex)/Deuda Neta	6,0	4,0	3,1	1,1	-0,0	4,9
FCO/Capex	182,3	161,3	140,2	105,1	99,9	130,7

x - Veces
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, ISA

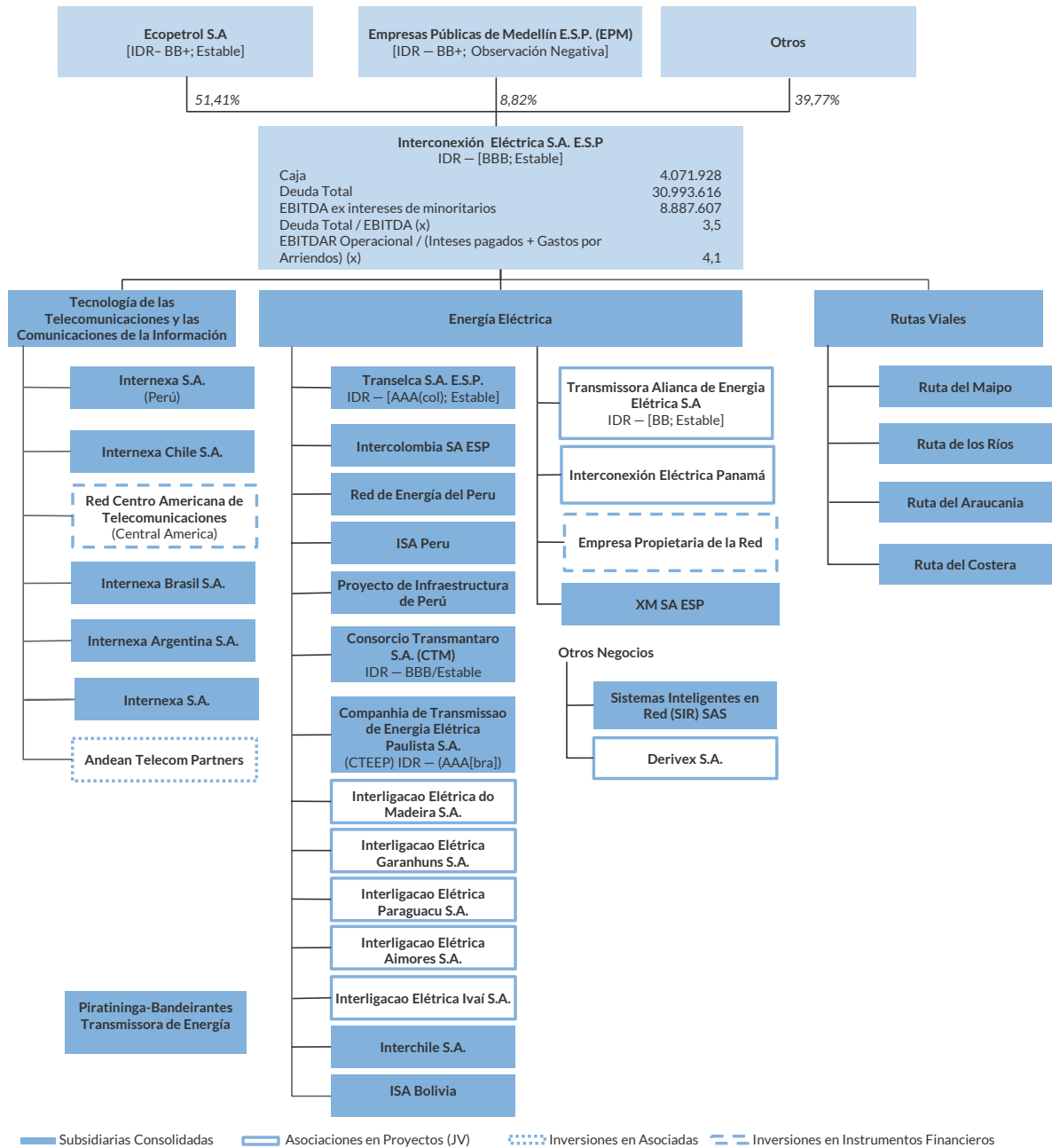
Cómo Interpretar las Proyecciones Presentadas

Las proyecciones presentadas se basan en el caso base proyectado y producido internamente de manera conservadora por Fitch Ratings. No representa la proyección del emisor calificado. Las proyecciones mencionadas son solamente un componente que Fitch Ratings utiliza para asignar una calificación o determinar una perspectiva de calificación, además de que la información en las mismas refleja elementos significativos, pero no exhaustivos, de los supuestos de calificación de Fitch Ratings sobre el desempeño financiero del emisor. Como tal, no puede utilizarse para determinar una calificación y no debería ser el fundamento para tal propósito. Las proyecciones se construyen usando una herramienta de proyección propia de Fitch Ratings que emplea los supuestos propios de la calificadoradora relacionados con el desempeño operativo y financiero, los cuales no necesariamente reflejan las proyecciones que usted haría. Las definiciones propias de Fitch Ratings de términos como EBITDA, deuda o flujo de fondos libre pueden diferir de las suyas. La agencia podría tener acceso, en determinadas ocasiones, a información confidencial sobre ciertos elementos de los planes futuros del emisor. Algunos elementos de dicha información pueden ser omitidos de esta proyección, incluso a pesar de ser incluidos en la deliberación de Fitch Ratings, si la agencia, a su discreción, considera que los datos pueden ser potencialmente sensibles desde el punto de vista comercial, legal o regulatorio. La proyección (así como la totalidad de este reporte) se produce estando sujeta estrictamente a las limitaciones de la divulgación al final de este reporte. Fitch Ratings puede actualizar las proyecciones en reportes futuros, pero no asume responsabilidad de hacerlo. La información financiera original de periodos históricos es procesada por Fitch Solutions en nombre de Fitch Ratings. Los ajustes financieros clave y todas las proyecciones financieras atribuidas a Fitch Ratings son producidos por personal de la agencia de calificación.

Diagrama de la Estructura Simplificada del Grupo

Estructura Organizacional – Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P.

(COP miles, al 31 de diciembre de 2023)



IDR – Calificación de riesgo emisor; issuer default rating.

Fuentes: Fitch Ratings, Fitch Solutions, ISA

Resumen de Información Financiera de Pares

Compañía	Calificación	Fecha de Estados Financieros	Ingresos (USD miles)	Margen de EBITDA (%)	EBITDA / Intereses (x)	Deuda / EBITDA (x)	Deuda Neta / EBITDA (x)
Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P.	AAA(col)						
	AAA(col)	2023	3.708	60,6	4,1	3,5	3,0
		2022	2.777	65,1	4,6	3,8	3,1
		2021	2.792	60,9	6,7	4,0	3,2
Transelec S.A.							
	AA-(col)	2023	540	79,8	4,3	5,1	4,6
	AA-(col)	2022	507	83,3	4,9	5,1	4,0
	AA-(col)	2021	353	80,1	3,2	7,1	6,1
Transmissora Alianca de Energia Elétrica S.A.							
	AAA(bra)	2023	494	84,1	3,9	4,3	3,8
	AAA(bra)	2022	433	84,5	4,5	4,3	3,8
	AAA(bra)	2021	323	82,5	8,1	4,1	3,9
Empresas Públicas de Medellín E.S.P. (EPM)							
	AAA(col)	2022	6.699	29,4	5,0	3,2	2,8
	AAA(col)	2021	6.317	28,1	4,8	3,7	3,0
	AAA(col)	2020	5.747	27,1	4,1	4,7	3,6
Grupo Energía Bogotá S.A. E.S.P. (GEB)							
	AAA(col)	2022	1.429	42,3	5,4	4,3	4,0
	AAA(col)	2021	1.390	44,1	7,6	3,2	2,9
	AAA(col)	2020	1.488	47,6	5,2	3,7	3,3

x - Veces

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Reportes de las compañías

Información Financiera Ajustada por Fitch

(COP miles)	Notas y Fórmulas	Valores Reportados	Ajustes de Dividendos Preferenciales, Compañías Asociadas y Minoritarios	Ajustes por Arrendamientos	Otros Ajustes	Valores Ajustados por Fitch
Cifras al 31 de diciembre de 2023						
Resumen de Estado de Resultados						
Ingresos		14.171.459	—	—	—	14.171.459
EBITDA	(a)	8.658.852	—	—	-74.821	8.584.031
Depreciación y Amortización		-1.059.713	—	—	—	-1.059.713
EBIT		7.599.139	—	—	-529.537	7.069.602
Resumen de Deuda y Efectivo						
Deuda	(b)	30.993.616	—	—	—	30.993.616
Otra Deuda fuera de Balance		—	—	—	—	—
Arrendamiento Equivalente a Deuda		—	—	—	—	—
Deuda Ajustada por Arrendamientos		30.993.616	—	—	—	30.993.616
Efectivo Disponible y Equivalentes	(c)	5.642.653	—	—	—	5.642.653
Efectivo y Equivalentes Restringidos		—	—	—	—	—
Resumen del Flujo de Efectivo						
EBITDA	(a)	8.658.852	—	—	-74.821	8.584.031
Dividendos Recurrentes de Compañías Asociadas Menos Distribuciones a Participaciones Minoritarias	(d)	—	—	—	303.576	303.576
Intereses Pagados en Efectivo	(e)	-2.367.549	—	—	205.012	-2.162.537
Intereses Recibidos en Efectivo	(f)	697.287	—	—	-696.425	862
Dividendos Preferentes (Pagados)	(g)	—	—	—	—	—
Impuestos en Efectivo (Pagados)		-749.714	—	—	—	-749.714
Otros cambios antes de FGO		1.461.342	—	—	-734.606	726.736
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	(h)	7.700.218	303.576	—	-1.300.840	6.702.954
Variación del Capital de Trabajo (Definido por Fitch)		-3.826.452	—	—	—	-3.826.452
Flujo de Caja Operativo (FCO)	(i)	3.873.766	303.576	—	-1.300.840	2.876.502
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente		—	—	—	—	—
Inversiones de Capital (Capex)	(j)	-2.051.418	—	—	—	-2.051.418
Dividendos Comunes Pagados a Accionistas de la Matriz		-2.498.822	—	—	—	-2.498.822
Flujo de Fondos Libre (FFL)		-676.474	303.576	—	-1.300.840	-1.673.738
Apalancamiento Bruto (x)						
Deuda/EBITDA	b / (a+d)	3,6	—	—	—	3,5
(FCO-Capex)/Deuda (%)	(i+j) / b	5,9	—	—	—	2,7
Apalancamiento Neto (x)						
Deuda Neta/EBITDA	(b-c) / (a+d)	2,9	—	—	—	2,9
(FCO-Capex)/Deuda Neta (%)	(i+j) / (b-c)	7,2	—	—	—	3,3
Cobertura (x)						
EBITDA/Intereses	(a+d) / (-e)	3,7	—	—	—	4,1

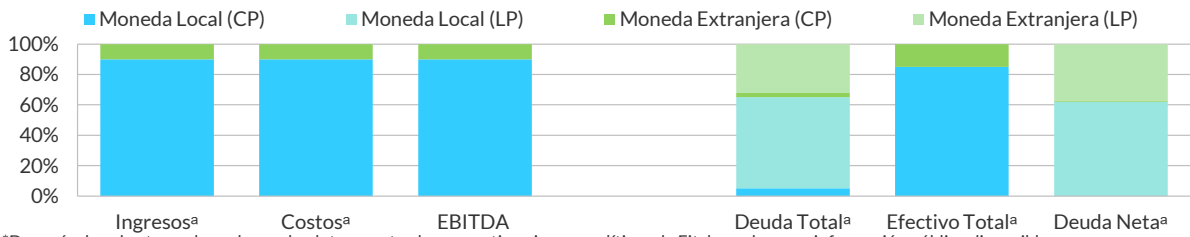
Notas: Los elementos estandarizados presentados anteriormente se basan en la taxonomía de Fitch para el sector y la región dados. Los artículos reportados pueden no coincidir con la taxonomía de Fitch, pero se capturan en las líneas correspondientes en consecuencia. La deuda incluye otra deuda fuera de balance. x - Veces.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, ISA

Sensibilidad a Variación en Tipo de Cambio (FX Screener)

FX Screener de Fitch

(Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P. – BBB; Estable, Diciembre 2023, COP miles)



^aDespués de coberturas, los valores absolutos mostrados son estimaciones analíticas de Fitch con base en información pública disponible.

CP – Corto plazo. LP – Largo plazo.

Fuente: Fitch Ratings

ESTADO DE LA SOLICITUD Y PARTICIPACIÓN

Para obtener información sobre el estado de solicitud de las calificaciones incluidas en este informe, consulte el estado de solicitud que figura en la página de resumen de la entidad correspondiente en el sitio web de Fitch Ratings.

Para obtener información sobre el estado de participación en el proceso de calificación de un emisor incluido en este informe, consulte el comentario de acción de calificación más reciente del emisor correspondiente, disponible en el sitio web de Fitch Ratings.

AVISO LEGAL Y DIVULGACIÓN

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.

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 © 2024 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.