

MOODY'S INVESTORS SERVICE

Acción de calificación: Moody's cambia la perspectiva a "negativa" en tres Emisores de Infraestructura que operan en Colombia

Investigación de Crédito Global – 23 de febrero de 2018

Nueva York, 23 de febrero de 2018 -- Moody's Investors Service, ("Moody's") ratificó hoy la calificación de los siguientes emisores de infraestructura que operan en Colombia: Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P. (ISA, Baa2), Empresas Públicas de Medellín S.A. E.S.P. (EPM, Baa2), y Enel Américas S.A. (ENIA, Baa3). Al mismo tiempo, Moody's cambió la perspectiva de estos tres emisores de estable a negativa.

Esta acción sigue a la reciente acción de calificación de Moody's sobre el gobierno de Colombia donde la agencia calificadora ratificó la calificación Baa2 de Colombia y cambió la perspectiva de estable a negativa (<https://www.moody.com/research/Moodys-changes-Colombias-rating-outlook-to-negative-Baa2-ratings-affirmed--PR-379066>).

Las ratificaciones de calificación y la revisión de perspectiva de estable a negativa en estos tres emisores reflejan los vínculos generales con el soberano colombiano. Estos vínculos combinados se representan en (i) la importancia relativa de las operaciones colombianas para su EBITDA general consolidado y la generación de flujo de caja; (ii) la naturaleza altamente regulada del sector energético y la exposición potencial a interferencia política y/o riesgos regulatorios; (iii) dependencia relativa en las relaciones bancarias colombianas y los mercados de capital para refinanciar obligaciones denominadas en moneda local y (iv) en general, estrategias expansivas y políticas financieras, que generarían potencialmente estructuras de capital desproporcionadas con las calificaciones por encima del soberano. En el caso de ISA y EPM, que son Emisores Relacionados con el Gobierno (GRIs), estos vínculos también provienen del compromiso de sus respectivos propietarios para proporcionar soporte extraordinario en caso de estrés financieros.

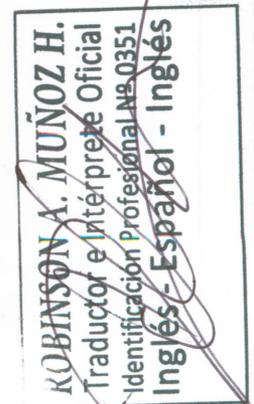
La perspectiva negativa de todas estas empresas refleja fundamentalmente la perspectiva negativa de Moody's para la calificación de los bonos del gobierno de Colombia y la consideración de Moody's de que la solvencia de estas empresas sigue ligada a la calidad de crédito del soberano.

Ratificaciones:

- ..Emisor: Empresas Públicas de Medellín E.S.P
- Calificación del Emisor (Moneda local), Ratificada Baa2
-Instrumentos Senior no Asegurados, Ratificada Baa2
- ..Emisor: Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P.
- Calificación del Emisor (Moneda Extranjera), Ratificada Baa2
- Calificación del Emisor (Moneda Local), Ratificada Baa2
- ..Emisor: Enel Américas S.A.
-Instrumentos Senior no Asegurados, Ratificada Baa3

Acción de la perspectiva

- ..Emisor: Empresas Públicas de Medellín E.S.P
-Perspectiva, Cambia de Estable a Negativa
- ..Emisor: Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P.
-Perspectiva, Cambia de Estable a Negativa
- ..Emisor: Enel Américas S.A.



....Perspectiva, Cambia de Estable a Negativa

FUNDAMENTOS DE LAS CALIFICACIONES

La ratificación de la calificación Baa2 y la revisión de la perspectiva de estable a negativa en ISA refleja la importancia de las operaciones colombianas para el perfil consolidado general de la compañía y la naturaleza altamente regulada del sector de la transmisión en el país. A pesar de que la compañía efectúe operaciones en soberanos con calificaciones más altas Perú (A3, estable) y Chile (Aa3, negativa), la calidad del crédito de los activos subyacentes se observan relativamente más débil.

En EPM, la ratificación de la calificación Baa2 y la revisión de la perspectiva de estable a negativa reflejan una acción similar en el Municipio de Medellín (Baa2 negativa), el único accionista de la empresa, el 23 de febrero de 2018. La calificación de Baa2 de EPM está basada actualmente en el apoyo del Municipio de Medellín, proporcionando una mejora en la calidad del crédito independiente de la compañía, en consonancia con la evaluación de crédito de referencia (bca) de baa3.

La ratificación de la calificación de ENIA en Baa3 y la revisión de la perspectiva a negativa refleja la importancia de las operaciones colombianas para el perfil de crédito general consolidado, contribuyendo con 42% de Ebitda a septiembre de 2017. La calificación senior no asegurado de ENIA refleja una disminución de un Notch desde una perspectiva general del perfil de crédito consolidado, reflejando la subordinación estructural de la deuda a nivel de la compañía de *holding*.

FACTORES QUE PODRÍAN MEJORAR O DESMEJORAR LA CALIFICACIÓN

Un cambio en la calificación o en la perspectiva del soberano podría resultar en acciones de calificación subsecuentes para estas compañías. También podría ocasionar un cambio de calificación o de perspectiva si Moody's percibe un cambio significativo en los marcos regulatorios bajo los cuales operan estas compañías, o una interferencia política disruptiva en el curso normal de sus negocios. El deterioro o mejoramiento sostenido en la métrica de crédito relevante o el perfil de liquidez también desencadenan un cambio de calificación para estos emisores.

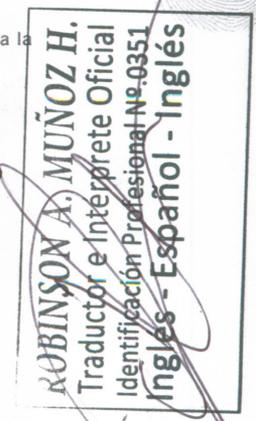
Las metodologías principales usadas para calificar a Empresas Públicas de Medellín E.S.P fueron Servicios Públicos no Regulados y Compañías de Energía no Reguladas publicadas en mayo de 2017, y Emisores Relacionados con el Gobierno GRI publicada en agosto de 2017. Las metodologías principales usadas en la calificación de Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P. fueron Redes Reguladas de Electricidad y Gas publicadas en marzo de 2017, y Emisores Relacionados con el Gobierno publicada en agosto de 2017. La metodología principal usada para calificar Enel Américas S.A. fue Servicios Públicos no Regulados y Compañías de Energía no Reguladas publicadas en mayo de 2017. Para obtener una copia de estas metodologías, por favor visite la página Metodologías de Calificación en www.moody.com.

DIVULGACIONES REGULATORIAS

Para calificaciones emitidas en un programa, serie o categoría/clase de deuda, este anuncio proporciona ciertas divulgaciones regulatorias relevantes relacionadas con cada calificación de un bono o nota emitidos subsecuentemente de la misma serie o categoría/clase de deuda o de acuerdo con un programa para el cual las calificaciones se derivan exclusivamente de calificaciones existentes de acuerdo con las prácticas de calificación de Moody's. Para calificaciones emitidas sobre una entidad proveedora de soporte, este anuncio proporciona ciertas divulgaciones regulatorias relacionadas con la acción de calificación de crédito para el proveedor de soporte y cada acción de calificación particular de instrumentos cuyas calificaciones se derivan de las calificaciones crediticias de la entidad proveedora de soporte. Para calificaciones provisionales, este anuncio proporciona ciertas divulgaciones regulatorias en relación con la calificación provisional asignada y en relación con una calificación definitiva que podría ser asignada de manera posterior a la emisión final de la deuda, en cada caso donde la estructura de transacción y los términos no hayan cambiado antes de la asignación de la calificación definitiva de manera que hayan afectado la calificación. Para obtener más información, por favor visite la pestaña de calificaciones en la página emisor/entidad para el respectivo emisor en www.moody.com.

Para cualquier título afectado o entidades calificadas que reciban apoyo de crédito directo de la(s) entidad(es) principal a que se refiere esta acción de calificación de crédito, y cuyas calificaciones pudieran cambiar como resultado de esta acción de calificación de crédito, las divulgaciones regulatorias asociadas serán aquellas de la entidad garante. Existen excepciones a este enfoque para las siguientes divulgaciones, si aplican a la jurisdicción: Servicios Complementarios, Divulgación a la entidad calificada, Divulgación de la entidad calificada.

Las divulgaciones regulatorias contenidas en este comunicado de prensa aplican a la calificación de crédito y, si aplica, a la perspectiva de calificación relacionada o revisión de calificación.



RUBINSON A. MUÑOZ H.
Traductor e Interpretador Oficial
Identificación Profesional No. 0351
Inglés - Español - Inglés

Success Communication Service SAS, empresa legalmente constituida ante la Cámara de Comercio de Medellín, identificada con NIT 900.332.885-0 certifica a través del traductor oficial, debidamente autorizado por el Ministerio de Relaciones Exteriores, quien firma, que este documento es una traducción oficial y verdadera correspondiente a su documento original.

Datos de contacto: E-mail: success@successcommunicationsservice.com - Número de Oficina: (054) 312 5887 - Celular: 314 7648985 - 310 828 6691.

Número de folio: 16772

Por favor visite www.moody's.com para ver información sobre las actualizaciones de los cambios de analista líder de calificación y de la entidad legal de Moody's que ha emitido la calificación.

Por favor visite la pestaña de calificaciones en la página emisor/entidad en www.moody's.com para más información sobre divulgaciones regulatorias adicionales para cada calificación de crédito.

Bernardo Costa
Vice Presidente – Analista Senior
Project Finance Group
Moody's America Latina Ltda.
Avenida Nacoes Unidas, 12.551
16th Floor, Room 1601
Sao Paulo, SP 04578-903
Brasil
PERIODISTAS: 800 891 2518
Servicios al Cliente: 1 212 553 1653

Michael J. Mulvaney
MD - Project Finance
Project Finance Group
PERIODISTAS: 1 212 553 0376
Servicio al cliente: 1 212 553 1653

Oficina a cargo del comunicado:
Moody's Investors Service, Inc.
250 Greenwich Street
New York, NY 10007
EE.UU.
PERIODISTAS: 1 212 553 0376
Servicio al cliente: 1 212 553 1653

MOODY'S INVESTORS SERVICE

© 2018 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDOS POR MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC. Y SUS FILIALES ("MIS") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O VALORES DE DEUDA O TÍTULOS VALORES, Y CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE INVESTIGACIÓN ("PUBLICACIONES DE MOODY'S") PUEDEN INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O VALORES DE DEUDA O TÍTULOS VALORES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DE QUE UNA ENTIDAD PUEDA NO ASUMIR LAS OBLIGACIONES CONTRACTUALES O FINANCIERAS A SU VENCIMIENTO ASÍ COMO CUALQUIER PERDIDA FINANCIERA ESTIMADA EN CASO DE INCUMPLIMIENTO. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO ABORDAN OTROS RIESGOS, INCLUYENDO PERO NO LIMITADO: RIESGOS DE LIQUIDEZ, RIESGO DE VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DEL PRECIO. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y LAS OPINIONES DE MOODY'S INCLUYENDO LAS PUBLICACIONES NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S PUEDEN ASIMISMO INCLUIR VALORACIONES BASADAS EN MODELOS CUANTITATIVOS DE RIESGO DE CRÉDITOS Y OPINIONES RELACIONADAS O COMENTARIOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O EN INVERSIONES, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y LAS PUBLICACIONES MOODY'S NO SON NI PROPORCIONAN RECOMENDACIONES PARA COMPRAR, VENDER O TENER CIERTOS VALORES. NINGUNA CALIFICACIÓN CREDITICIA NI UNA PUBLICACIÓN DE MOODY'S COMENTAN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR ESPECÍFICO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA LAS PUBLICACIONES CON LA EXPECTACIÓN Y ENTENDIMIENTO QUE CADA INVERSOR HARÁ, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DE CADA VALOR QUE SE CONSIDERE PARA SU COMPRA, TENENCIA O VENTA.

ROBINSON A. MUÑOZ H.
Traductor e intérprete Oficial
Identificación Profesional N.º.0351
Inglés - Español - Inglés

Success Communication Service SAS, empresa legalmente constituida ante la Cámara de Comercio de Medellín, identificada con NIT 900.332.885-0 certifica a través del traductor oficial, debidamente autorizado por el Ministerio de Relaciones Exteriores, quien firma, que este documento es una traducción oficial y verdadera correspondiente a su documento original.

Datos de contacto: E-mail: success@successcommunicationservice.com – Número de Oficina: (054) 312 5887 - Celular: 314 7648985 – 310 828 6691.

Número de folio: 16773

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y SUS PUBLICACIONES NO ESTÁN DIRIGIDAS PARA EL USO DE INVERSORES MINORISTAS Y SERIA TEMERARIO E INAPROPIADO PARA LOS MINORISTAS QUE USEN ESTAS CALIFICACIONES CREDITICIAS O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S EN SU DECISION DE INVERSION. SI SE ENCUENTRA EN DUDA, DEBE CONTACTAR CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO PROFESIONAL. TODA LA INFORMACION CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO SE ENCUENTRA PROTEGIDA POR LEY, INCLUYENDO A MODO DE EJEMPLO, LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT), Y NADA DE DICHA INFORMACION PUEDE SER COPIADA O REPRODUCIDA, REPLANTEADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIVULGADA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ALMACENADA PARA USO POSTERIOR PARA CUALQUIER PROPÓSITO, EN TODO O EN PARTE, EN CUALQUIER FORMA O POR CUALQUIER MEDIO, POR CUALQUIER PERSONA SIN CONSENTIMIENTO PREVIO POR ESCRITO DE MOODY'S.

Toda la información aquí contenida es obtenida por MOODY'S de fuentes correctas y fiables. Sin embargo, debido a la posibilidad de errores humanos o mecánicos así como por otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO CORRESPONDA" sin ningún tipo de garantía. MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que usa en la asignación de una calificación crediticia sea de calidad suficiente y de fuentes que MOODY'S considera fiables incluyendo, cuando sea apropiado, fuentes de terceros independientes. Sin embargo, MOODY'S no es una firma de auditores y no puede en todas las instancias verificar o validar información recibida en el proceso de calificación o en la preparación de las Publicaciones de Moody's.

En la medida en que las leyes los permitan, MOODY'S y sus consejeros, directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores exoneran de responsabilidad a cualquier persona o entidad por cualquier pérdida indirecta, especial, consecencial o incidental o cualesquiera daños que deriven de o en relación con la información aquí contenida o el uso de o incapacidad para utilizar dicha información, incluso si MOODY'S o cualquier de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores es informado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluyendo pero no limitado a: (a) cualquier pérdida de beneficios presentes o potenciales o (b) cualquier pérdida o daño que derive donde el instrumento financiero correspondiente no sea el sujeto de un rating crediticio específico por MOODY'S.

Hasta el limite permitido por la ley, MOODY'S y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores exoneran de responsabilidad por cualquier pérdida directa o compensatoria o daños causados a cualquier persona o entidad, incluyendo pero no limitado a por cualquier negligencia (pero excluyendo fraude, mala conducta deliberada o cualquier otro tipo de responsabilidad que, para evitar cualquier duda, por ley no puede ser excluida) en parte de, o cualquier contingencia en el ámbito o fuera del control de MOODY'S o cualquier de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores que proceda de o en relación a la información aquí contenida o el uso de o incapacidad para el uso de dicha información.

NINGUNA GARANTÍA, EXPRESA O IMPLÍCITA, EN CUANTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, PLENITUD, COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA CUALQUIER USO ESPECIFICO DE DICHA CALIFICACIÓN U OTRA OPINIÓN O INFORMACIÓN ES OTORGADA O LLEVADA A CABO POR MOODY'S EN CUALESQUIERA FORMAS.

Moody's Investors Service, Inc, agencia de calificación crediticia, propiedad en su totalidad de Moody's Corporation ("MCO"), aquí expone que la mayoría de los emisores de valores de deuda (incluyendo bonos corporativos o municipales, obligaciones, notas y pagarés) y capital preferente valorado por Moody's Investors Service, Inc. tienen, previo a la asignación de cualquier rating, acordado pagar a Moody's Investors Service, Inc. por los servicios de valoración y calificación prestados por sus honorarios entre 1.500\$ y 2.500.000\$ aproximadamente. MCO y MIS asimismo mantienen políticas y procedimientos dirigidos a la independencia de los ratings de MIS y procedimientos de calificación. La información sobre ciertas afiliaciones que puedan existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen calificaciones de MIS y asimismo tienen presentado al SEC una participación accionarial de más del 5%, se publica anualmente en www.moody.com bajo el título "Relaciones de Inversores -- Gobierno Corporativo-- Política de afiliación de directores y socios".

Únicamente aplicable a Australia: La publicación en Australia de este documento es conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657 AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de un compromiso de crédito del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento a disposición de clientes minoristas. Sería peligroso que los inversores minoristas tomaran decisiones de inversión basadas en calificaciones crediticias de MOODY'S. En caso de duda, deberá ponerse en contacto con su asesor financiero u otro asesor profesional.

Únicamente aplicable a Japón: Moody's Japan K.K. ("MJKK") es una agencia de calificación crediticia, filial de Moody's Group Japan G.K., propiedad en su totalidad de Moody's Overseas Holdings Inc., subsidiaria en su totalidad de MCO. Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") es una agencia subsidiaria de calificación crediticia propiedad en su totalidad de MJKK. MSFJ no es una Organización de Calificación Estadística Reconocida Nacionalmente (en inglés, "NRSRO"). Por tanto, las calificaciones crediticias asignadas por MSFJ son no-NRSRO. Las calificaciones crediticias son asignadas por una entidad que no es una NRSRO y, consecuentemente, la obligación calificada no se cualificará para ciertos tipos de tratamiento en virtud de leyes de EE.UU. MJKK y MSFJ son agencias de calificación crediticia registradas con la Agencia de Servicios Financieros de Japón y sus números de registro son los números 2 y 3 del FSA Comisionado (Calificaciones), respectivamente.

Mediante el presente instrumento, MJKK o MSFJ (según corresponda) comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y títulos) y acciones preferentes calificados por MJKK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de valoración y calificación unos honorarios que oscilan entre los JPY200.000 y aproximadamente los JPY350.000.000.

MJKK y MSFJ asimismo mantienen políticas y procedimientos para garantizar los requisitos regulatorios japoneses



La autenticidad de esta traducción puede ser verificada ingresando el código **EVOJIZCR2726** en la página web www.successcommunicationservice.com

[Traducción oficial realizada el 27 de Febrero de 2018]

ROBINSON A. MUÑOZ H.
Traductor e Interpreté Oficial
Identificación Profesional No. 0351
Inglés - Español - Inglés