

Comunicado de prensa:

# S&P Global Ratings revisa perspectiva de nueve entidades corporativas y de infraestructura colombianas a negativa tras similar acción sobre el soberano

27 de marzo de 2020

## Resumen de la Acción de Calificación

- El 26 de marzo, S&P Global Ratings revisó la perspectiva de Colombia a negativa de estable y confirmó la calificación de riesgo crediticio soberano de ‘BBB-’.
- Por lo tanto, revisamos la perspectiva de nueve entidades colombianas, corporativas y de infraestructura, a negativa de estable porque están vinculadas de manera directa o indirecta con el soberano. Al mismo tiempo, confirmamos las calificaciones de todas estas compañías.
- La perspectiva negativa de estas compañías refleja nuestra opinión de que existe una probabilidad en tres de que podamos bajar su calificación si tomamos una acción similar sobre nuestra calificación de Colombia a ‘BB+’ en los próximos 18 meses. Esto podría ocurrir si los *shocks* negativos externos perjudican las perspectivas de crecimiento del producto interno bruto (PIB) de Colombia, contribuyendo así a empeorar las finanzas públicas, o si generan riesgos adicionales a la liquidez externa de Colombia.

## Fundamento de la Acción de Calificación

La revisión de perspectiva de estas nueve entidades corporativas y financieras se da tras la revisión de la perspectiva de la calificación soberana de [Colombia](#) (vea “[S&P Global Ratings revisa perspectiva de Colombia a negativa por mayores riesgos en liquidez externa, deuda y crecimiento: confirma calificaciones](#)”, publicado el 26 de marzo de 2020), que incorpora nuestra opinión de que la reciente caída de los precios del petróleo, junto con el impacto negativo global del COVID-19, ha debilitado el perfil externo del país, derivado de menores ingresos por exportaciones y un déficit de cuenta corriente más amplio, que elevan las preocupaciones sobre sus expectativas de crecimiento económico.

La mayoría de estas calificaciones están limitadas en el nivel del soberano. En nuestra opinión, esto se debe a que siguen estando expuestas a Colombia, dado que operan en lo que consideramos como sectores altamente regulados (dependientes de ajustes tarifarios aprobados por los reguladores) y debido a que la demanda de sus servicios en algunos casos está correlacionada con el rito de crecimiento del PIB del país. Por lo tanto, consideramos que las entidades podrían sufrir de mayor regulación en un escenario de estrés soberano, y no generarían

### CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

**Vinicius Ferreira**  
Sao Paulo  
55 (11) 3039-97-63  
vinicius.ferreira  
@spglobal.com

**Cecilia Fullone**  
Buenos Aires  
54 (11) 4891-2170  
cecilia.fullone  
@spglobal.com

**Fabiola Ortiz**  
Ciudad de México  
52 (55) 5081-4449  
fabiola.ortiz  
@spglobal.com

### CONTACTOS SECUNDARIOS

**Candela Macchi**  
Buenos Aires  
54 (11) 4891-2110  
candela.macchi  
@spglobal.com

**Marcelo Schwarz CFA**  
Sao Paulo  
55 (11) 3039-9782  
marcelo.schwarz  
@spglobal.com

## **Comunicado de prensa: S&P Global Ratings revisa perspectiva de nueve entidades corporativas y de infraestructura colombianas a negativa tras similar acción sobre el soberano**

o mantendrían suficiente efectivo para cumplir con sus obligaciones financieras en un escenario de incumplimiento soberano.

Revisamos la perspectiva de las siguientes entidades:

- [Emgesa S.A. E.S.P.](#) (Emgesa);
- [Enel Américas S.A.](#) (Enel Américas);
- [Gas Natural de Lima y Callao S.A.](#) (Calidda);
- [Grupo de Inversiones Suramericana S.A.](#) (Grupo Sura);
- [Grupo Energía Bogotá S.A.E.S.P.](#) (GEB);
- [Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P.](#) (ISA);
- [ISAGEN, S.A. E.S.P.](#) (ISAGEN);
- [Oleoducto Central, S.A.](#) (OCENSA); y
- [Transportadora de Gas Internacional S.A. E.S.P.](#) (TGI).

**La acción de calificación sobre el soberano desencadenó la misma acción sobre entidades relacionadas con el gobierno (ERG) y sus subsidiarias.** Este es el caso de GEB, que controla la ciudad de [Bogotá](#), e ISA, en la que el gobierno de Colombia es el accionista controlador.

Consideramos que estas compañías podrían estar sujetas a intervención gubernamental en un escenario de dificultades económicas. Por lo tanto, nuestras calificaciones de ambas entidades están limitadas al nivel de la de Bogotá y de Colombia, respectivamente. La perspectiva refleja ahora las de los accionistas.

Como resultado de la revisión de perspectiva de GEB, tomamos una acción de calificación similar sobre sus subsidiarias, TGI –la principal contribuyente de efectivo del grupo—y Calidda, porque consideramos que no existen mecanismos regulatorios significativos u otras barreras estructurales que restrinjan el acceso de la matriz a los flujos de efectivo en un escenario de dificultades económicas.

También revisamos la perspectiva de Ocesa a negativa desde estable tras la misma acción de calificación sobre su compañía matriz, [Ecopetrol S.A.](#) (BBB-/Negativa/--). Para más detalles de la acción de calificación sobre la matriz, vea “S&P Global Ratings revisa perspectiva de Ecopetrol a negativa tras acción similar sobre Colombia; confirma calificaciones de ‘BBB-’”.

**Las generadoras eléctricas seguirán expuestas al marco regulatorio colombiano.** ISAGEN vende 35% de su energía a las distribuidoras, cuyas tarifas las establece el regulador. Por lo tanto, consideramos que la capacidad de ISAGEN para recibir pagos podría deteriorarse en caso de una interferencia en las tarifas de las distribuidoras. Además, ISAGEN vende una parte de su producción en el mercado *spot*, el cual consideramos que podría estar en su piso en un contexto de recesión. Por lo tanto, en nuestra opinión, la calificación de ISAGEN está limitada por la de soberano.

**Desempeño de las corporaciones correlacionadas con la actividad económica de Colombia.**

No consideramos que Grupo Sura sobreviviría un escenario de prueba de estrés de incumplimiento soberano, lo que hace altamente improbable que pudiéramos calificar a la compañía por arriba de la calificación de largo plazo en moneda extranjera de Colombia. Por lo tanto, revisamos la perspectiva de la compañía a negativa. El tope de calificación y riesgo para Grupo Sura en un escenario de incumplimiento soberano refleja la alta correlación entre los activos y dividendos de la compañía y el crecimiento económico de Colombia.

## **Comunicado de prensa: S&P Global Ratings revisa perspectiva de nueve entidades corporativas y de infraestructura colombianas a negativa tras similar acción sobre el soberano**

### **Compañías con calificación por arriba del soberano podrían sufrir en un escenario de baja.**

Más de 30% del EBITDA de Enel Américas vino de Colombia en 2019, seguido por Brasil (aproximadamente 40%) y Perú y Argentina. Aunque consideramos que la capacidad de repago de deuda de Enel Américas se mantiene más fuerte que la de los soberanos donde opera, la sensibilidad de la compañía a los riesgos país en deterioro se refleja en la perspectiva negativa.

La acción de calificación de EMGESA sigue a la de Enel Américas, dado que esperamos que esta última respalde a EMGESA bajo cualquier circunstancia previsible, incluida la de un incumplimiento hipotético soberano de Colombia.

## **Perspectiva**

La perspectiva negativa de estas entidades refleja una baja de calificación potencial de Colombia en los próximos 18 meses. Las calificaciones de esta última limitan la calidad crediticia de las entidades corporativas y de infraestructura, dada su exposición al riesgo soberano. Por lo tanto, esperamos que las calificaciones de estas entidades se muevan en tándem con las del soberano.

La reciente caída de los precios del petróleo, junto con el mayor impacto negativo global del COVID-19, ha debilitado el perfil externo de Colombia derivado de menores ingresos por exportaciones y un déficit de cuenta corriente más amplio, que elevan las preocupaciones sobre sus expectativas de crecimiento económico.

Para Enel Américas, que actualmente está calificada por arriba de la calificación soberana de Colombia, sería probable una baja de calificación si ocurriese una acción de calificación negativa sobre sus mercados principales. Las calificaciones de Emgesa son las mismas de su matriz y se moverían en tándem con las de esta.

### *Escenario negativo*

Probablemente bajaríamos la calificación de estas compañías en caso de una acción de calificación similar sobre Colombia. Podríamos bajar las calificaciones soberanas si los *shocks* externos negativos deterioran las expectativas de crecimiento del PIB, contribuyendo al empeoramiento de las finanzas públicas o si presentaran riesgos adicionales a la liquidez externa de Colombia.

### *Escenario positivo*

Podríamos revisar la perspectiva de estas compañías a estable en caso de que tomemos una acción similar sobre la calificación soberana de Colombia, con todos los demás factores sin cambios. La revisión a estable de la perspectiva de Colombia podría ocurrir si políticas oportunas y adecuadas estabilizan la economía, sostienen las perspectivas de crecimiento del PIB, limitan el incremento de la carga de deuda neta del gobierno general y contienen los riesgos sobre la liquidez externa.

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings revisa perspectiva de nueve entidades corporativas y de infraestructura colombianas a negativa tras similar acción sobre el soberano**

**Calificaciones confirmadas; Acción de Calificación**

|   | A                | De              |
|---|------------------|-----------------|
| Emgesa S.A. E.S.P.                              |                  |                 |
| Calificación de riesgo crediticio               | BBB/Negativa/--  | BBB/Estable/--  |
| Enel Américas S.A.                              |                  |                 |
| Calificación de riesgo crediticio               | BBB/Negativa/--  | BBB/Estable/--  |
| Gas Natural de Lima y Callao                    |                  |                 |
| Calificación de riesgo crediticio               | BBB-/Negativa/-- | BBB-/Estable/-- |
| Grupo de Inversiones Suramericana S.A.          |                  |                 |
| Calificación de riesgo crediticio               | BBB-/Negativa/-- | BBB-/Estable/-- |
| Grupo Energía Bogotá S.A. E.S.P.                |                  |                 |
| Calificación de riesgo crediticio               | BBB-/Negativa/-- | BBB-/Estable/-- |
| Interconexión Eléctrica S.A. (ISA)              |                  |                 |
| Calificación de riesgo crediticio               | BBB-/Negativa/-- | BBB-/Estable/-- |
| ISAGEN S.A. E.S.P.                              |                  |                 |
| Calificación de riesgo crediticio               | BBB-/Negativa/-- | BBB-/Estable/-- |
| Oleoducto Central S.A.                          |                  |                 |
| Calificación de riesgo crediticio               | BBB-/Negativa/-- | BBB-/Estable/-- |
| Transportadora de Gas Internacional S.A. E.S.P. |                  |                 |
| Calificación de riesgo crediticio               | BBB-/Negativa/-- | BBB-/Estable/-- |

## Criterios y Artículos Relacionados

### Criterios

- [Metodología de calificaciones de grupo](#), 1 de julio de 2019.
- [Metodología para calificar empresas: Índices y Ajustes](#), 1 de abril de 2019.
- *Methodology For Companies Noncontrolling Equity Interests*, 5 de enero de 2016.
- [Metodología: Compañías de Inversión](#), 1 de diciembre de 2015.
- [Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno \(ERGs\): Metodología y supuestos](#), 25 de marzo de 2015
- [Metodología y Supuestos: Descriptores de liquidez para emisores corporativos](#), 16 de diciembre de 2014.

## Comunicado de prensa: S&P Global Ratings revisa perspectiva de nueve entidades corporativas y de infraestructura colombianas a negativa tras similar acción sobre el soberano

- [Metodología para calificar empresas](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Metodología y supuestos para la evaluación de riesgo país](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Metodología: Riesgo de la industria](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Calificaciones por arriba del soberano –Calificaciones de empresas y gobiernos: Metodología y Supuestos](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Metodología: Factores crediticios de la administración y gobierno corporativo para empresas](#), 13 de noviembre de 2012.
- [Uso del listado de Revisión Especial \(CreditWatch\) y Perspectivas](#), 14 de septiembre de 2009.

### Artículos Relacionados

- [S&P Global Ratings revisa perspectiva de Colombia a negativa por mayores riesgos en liquidez externa, deuda y crecimiento; confirma calificaciones](#), 26 de marzo de 2020.
- [S&P Global Ratings revisa perspectiva de Ecopetrol a negativa tras acción similar sobre Colombia; confirma calificaciones de 'BBB-',](#) 26 de marzo de 2020.
- [S&P Global Ratings revisa perspectiva de Bogotá a negativa tras acción similar sobre Colombia; confirma calificaciones de 'BBB-',](#) 27 de marzo de 2020.

*Algunos términos utilizados en este reporte, en particular algunos adjetivos usados para expresar nuestra opinión sobre factores de calificación importantes, tienen significados específicos que se les atribuyen en nuestros criterios y, por lo tanto, se deben leer junto con los mismos. Consulte los criterios de calificación en [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com) para obtener más información. Toda la información sobre calificaciones está disponible para los suscriptores de RatingsDirect en [www.capitaliq.com](http://www.capitaliq.com). Todas las calificaciones afectadas por esta acción de calificación se pueden encontrar en el sitio web público de S&P Global Ratings en [www.standardandpoors.com.mx](http://www.standardandpoors.com.mx). Use el campo de búsqueda de Calificaciones ubicado en la columna de la izquierda.*

## Comunicado de prensa: S&P Global Ratings revisa perspectiva de nueve entidades corporativas y de infraestructura colombianas a negativa tras similar acción sobre el soberano

Copyright © 2020 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Ningún contenido (incluyendo calificaciones, análisis e información crediticia relacionada, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o resultado derivado del mismo) o cualquier parte aquí indicada (Contenido) puede ser modificada, revertida, reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información, sin permiso previo por escrito de Standard & Poor's Financial Services LLC o sus filiales (conjuntamente denominadas S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y todos sus proveedores, así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes S&P no son responsables de errores u omisiones (por negligencia o cualquier otra causa), independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido o de la seguridad o mantenimiento de cualquier información ingresada por el usuario. El Contenido se ofrece sobre una base "como está". LAS PARTES S&P DENIEGAN TODAS Y CUALESQUIER GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALESQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR, DE AUSENCIA DE DEFECTOS, DE ERRORES O DEFECTOS EN EL SOFTWARE, DE INTERRUPCIÓN EN EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO O DE OPERACIÓN DEL CONTENIDO CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso, las Partes S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, comisiones legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad o pérdidas causadas por negligencia) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualesquier uso del Contenido incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Los análisis crediticios relacionados y otros, incluyendo las calificaciones, y las declaraciones en el Contenido, son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho. Las opiniones, análisis y decisiones de reconocimiento de calificaciones (como tal término se describe más abajo) de S&P no constituyen recomendaciones para comprar, retener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna, y no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no asume obligación para actualizar el Contenido tras su publicación en cualquier forma o formato. No debe dependerse del Contenido y éste no es sustituto de la capacidad, juicio y experiencia del usuario, de su administración, empleados, asesores y/o clientes al realizar inversiones y tomar otras decisiones de negocio. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones excepto donde esté registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza labores de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadora reconocer en una jurisdicción una calificación emitida en otra jurisdicción para fines regulatorios determinados, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes S&P no asumen obligación alguna derivada de la asignación, retiro o suspensión de un reconocimiento, así como cualquier responsabilidad por cualesquiera daños que se aleguen como derivados en relación a ello. S&P mantiene algunas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en conexión con cada uno de los procesos analíticos.

S&P recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis, el cual es pagado normalmente por los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de diseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com), [www.standardandpoors.com.mx](http://www.standardandpoors.com.mx), [www.standardandpoors.com.ar](http://www.standardandpoors.com.ar), [www.standardandpoors.cl](http://www.standardandpoors.cl), [www.standardandpoors.com.br](http://www.standardandpoors.com.br) (gratuitos) y en [www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com) y [www.capitalq.com](http://www.capitalq.com) (por suscripción) y pueden distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en [www.standardandpoors.com/usratingsfees](http://www.standardandpoors.com/usratingsfees).