

## ¡Calificaciones no se verían afectadas! Oferta de **Ecopetrol** por ISA ratifica vinculación con Gobierno colombiano

0 0 0 Comentarios

Jan 28, 2021



La oferta no vinculante (BBB- / Negative) de **Ecopetrol** por la participación del 51,4% del gobierno colombiano en Interconexión Eléctrica (ISA, BBB + / Negative) ratifica la estrecha vinculación de la empresa con el gobierno, según Fitch Ratings.

Si bien Fitch no espera que la transacción afecte las calificaciones de **Ecopetrol**, ya que seguirán igualadas con las de Colombia dada su fuerte vinculación, esta transacción retrasará la estrategia de desapalancamiento de la empresa, ya que aumentará el apalancamiento bruto consolidado pro forma. en 0.5x a aproximadamente 3.1x de la recuperación previamente esperada de Fitch a 2.6x para 2021.

Fitch actualmente califica a ISA de manera independiente, dado el vínculo relativamente moderado con el gobierno colombiano y la importancia estratégica moderada para el país como resultado del tamaño de la empresa y las extensas operaciones en el extranjero. Si la transacción propuesta se materializara, el enfoque de Fitch para calificar a ISA cambiaría de una entidad relacionada con el gobierno (GRE) a un vínculo matriz y subsidiaria con **Ecopetrol**, ya que Fitch no suele aplicar su metodología GRE al calificar subsidiarias de entidades gubernamentales.

Este cambio en el enfoque de calificación podría ser de neutral a negativo para ISA ya que **Ecopetrol** tiene la misma calidad crediticia que el gobierno colombiano, pero puede aumentar la presión sobre los dividendos de ISA. Fitch espera que el nuevo propietario continúe manteniendo la independencia operativa de ISA, dadas las muy limitadas sinergias operativas potenciales. ISA históricamente ha distribuido aproximadamente el 50% de su utilidad neta como dividendos y Fitch espera que esto continúe. No obstante, ISA puede mantener un índice de pago de dividendos moderadamente más alto, dadas sus sólidas métricas crediticias y su bajo riesgo comercial.

Sobre una base consolidada, Fitch cree que la transacción propuesta tendrá un impacto moderado en las métricas crediticias de **Ecopetrol**. Fitch estima que el apalancamiento bruto consolidado pro-forma de **Ecopetrol** para 2021, definido como deuda total a EBITDA ajustado, será de 3.1x en 2021, por encima de nuestra expectativa actual de 2.6x. Sobre una base consolidada, la adquisición propuesta agregará \$ 1.7 mil millones de EBITDA de ISA y aproximadamente \$ 6 mil millones de deuda en 2021, ya que **Ecopetrol** consolidaría ISA después de adquirir la participación del 51% del gobierno.