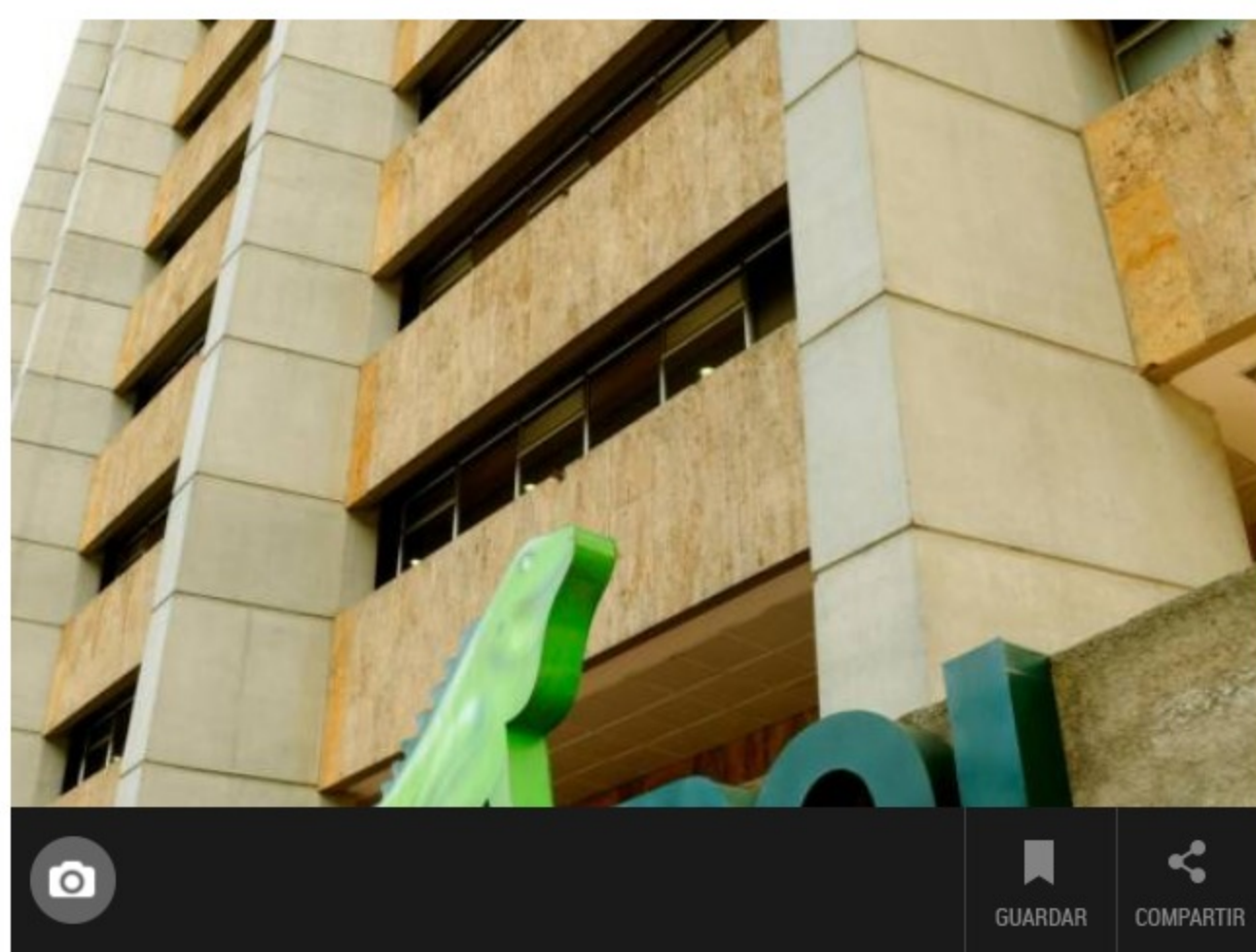


## Standard & Poor's rebajó las calificaciones a siete empresas colombianas



Standard & Poor's aclara que las bajas de calificación a estas empresas se dan tras el retiro por parte del gobierno de un proyecto de reforma fiscal en medio de altas presiones de gasto. Foto: Colprensa.

### EMPRESAS

ALEJANDRA ZAPATA QUINCHÍA | PUBLICADO HACE 6 HORAS

— a+ a-

El anuncio de S&P Global Ratings (Standard & Poor's) de bajarle su calificación a Colombia de BBB- a BB+ ya empieza a generar las primeras sacudidas. La decisión impactó a siete entidades corporativas y de infraestructura nacionales colombianas a causa de la pérdida del grado de inversión.

Según la calificadora, a las empresas - **Ecopetrol**, **Ocensa**, **Grupo Sura**, **Isagen**, **Davivienda**, **Financiera de Desarrollo Territorial S.A. (Findeter)**, **Financiera de Desarrollo Nacional (FDN)**, **Enel Américas** y **Emgesa**- se les bajó su calificación y se les asignó una perspectiva estable.

"La perspectiva estable de estas empresas refleja la de Colombia, porque esperamos que las calificaciones de estas entidades se muevan a la par con la del soberano", afirmó la calificadora.

Al respecto, **Ecopetrol** expresó que "en línea con una revisión a la baja de la calificación de la República de Colombia, la agencia calificadora de riesgos S&P Global Ratings disminuyó la calificación crediticia de la compañía pasando de BBB- (perspectiva negativa) a BB+ (perspectiva estable)". La empresa estatal también agregó que "S&P Global Ratings mantuvo la calificación de crédito individual de **Ecopetrol** (Stand-Alone/ sin incorporar soporte de Gobierno) en BBB-. Es decir, la calificación individual, sin contar a la Nación, no varió, fue ratificada.

Como resultado de la baja de calificación de **Ecopetrol**, su subsidiaria, **Oleoducto Central S.A. (Ocensa)**, recibió también una rebaja argumentando que "no creemos que existan mecanismos regulatorios significativos u otras barreras estructurales que restrinjan el acceso de la matriz a los flujos de efectivo de las subsidiarias en un escenario de dificultades. Además, **Ecopetrol** es el principal cliente de Ocensa, representando más del 80 % de sus ingresos en 2020".

Así mismo, la agencia afirmó que "la calificación final de **Ecopetrol** tiene un tope al nivel de la calificación en moneda extranjera de BB + de Colombia, dada nuestra expectativa de que el gobierno podría tener una tendencia a aumentar los impuestos o dividendos si enfrenta estrés fiscal o externo, lo que podría restringir la flexibilidad financiera de **Ecopetrol**".

Isagen también vio caer su calificación crediticia, teniendo en cuenta que vende alrededor de 35 % de su energía a las distribuidoras, cuyas tarifas las fija el regulador. Por esto, S&P consideró que "los pagos a la compañía podrían deteriorarse, en caso de una interferencia regulatoria en las tarifas de las distribuidoras. Además, Isagen vende una parte de su producción en el mercado al contado, que creemos que también podría estar en su piso regulatorio en medio de la recesión. Por lo tanto, la calificación soberana limita la calificación de Isagen, en nuestra opinión", destacó la firma calificadora.

**La empresa colombiana de generación y comercialización de energía expresó que no se pronunciará por ahora.**



ECONOMÍA

### Pérdida del grado de inversión, un problema que se veía venir: ¿y ahora?

Otra de las compañías que se vio impactada fue el Grupo Sura. S&P rebajó también su calificación argumentando que no pasaría un escenario de prueba de estrés de incumplimiento soberano de Colombia por la alta correlación entre los activos y dividendos de la empresa y la economía de Colombia, ya que alrededor de 40 % de los activos operan principalmente en el país.

"La empresa está expuesta al sistema financiero de Colombia porque Grupo Sura tiene una participación en Bancolombia, que representa aproximadamente el 25 % del flujo de dividendos. En nuestra opinión, esto limita la calificación de Grupo Sura al nivel soberano porque consideramos muy probable que un incumplimiento soberano implicaría un shock significativo para el sistema financiero del país", informó S&P.

Por su parte, el Grupo Sura precisó "que la calificación vigente de Fitch Ratings mantiene el grado de inversión a nivel internacional de Grupo SURA en BBB-. Además, la calificación local se ubica en AAA, siendo la máxima posible del mercado local. Se reitera la fortaleza del perfil crediticio de Grupo Sura dado su portafolio de inversiones balanceado, compuesto por compañías que son líderes de sus segmentos en diferentes industrias y países".

La compañía también enfatizó que "dispone de los recursos suficientes para atender las necesidades futuras de caja. De hecho, el 18 de mayo se realizó el pago oportuno del vencimiento de los bonos internacionales por valor de USD 300 millones".

Con respecto al Banco Davivienda, la calificadora aseguró que "las calificaciones soberana impactan las de banco, dada su gran exposición al riesgo país y la naturaleza altamente sensible de la empresa al estrés soberano (...) Las acciones de calificación no reflejan un deterioro en los perfiles crediticios independientes de las entidades", informó S&P. EL COLOMBIANO consultó con el banco, pero no hubo pronunciamiento.

En cuanto a Enel Américas y Emgesa, Standard & Poor's informó que estas tienen calificaciones superiores a las de Colombia, también las rebajaron a BBB- de BBB, asignándoles una perspectiva estable. "Las calificaciones de ambas entidades son más altas que las del soberano, principalmente por el potencial apoyo que recibirían en caso de dificultades financieras de sus matrices - Enel SpA (BBB + / Estable / A-2) en el caso de Enel Américas. y Enel Américas por Emgesa", indicó S&P.

S&P consideró también que la capacidad de pago de la deuda de Enel sigue siendo más fuerte que la de los soberanos donde opera, "principalmente debido al posible apoyo que recibiría de su empresa matriz Enel en caso de dificultades financieras, la rebaja de la calificación de la empresa refleja su sensibilidad al deterioro del país".

Y agregó que la acción de calificación de Emgesa sigue a la de Enel Américas, dado que la primera juega un papel importante en la estrategia de la segunda en Latinoamérica: "Esperamos que este último respalde a Emgesa bajo cualquier circunstancia previsible, incluido un hipotético incumplimiento soberano de Colombia".

**Tanto Enel como Emgesa expresaron que, por ahora, no se pronunciarían al respecto.**

También bajaron las calificaciones de emisión de A.I. Candelaria España a B+ desde BB-. Esto se debe a que aún ven un nivel de diferencia debido a su dependencia total de los pagos de dividendos subordinados de su única inversión, Ocensa, que los distribuye después de fondear sus necesidades operativas y financieras.

Otra entidad que informó la misma decisión fue la Financiera de Desarrollo Nacional (FDN). "En línea con la disminución de la calificación de largo plazo en moneda extranjera de Colombia por parte de S&P, dicha calificadora disminuyó la calificación internacional de la FDN a BB+".

La última entidad sobre la que se tomó la misma decisión fue la **Financiera de Desarrollo Territorial S.A. (Findeter)**. S&P señaló que "el 20 de mayo de 2021, S&P Global Ratings redujo las calificaciones de largo plazo de Banco Davivienda, FDN, y Findeter a BB + desde BBB- después de la misma acción de calificación del soberano. Además, bajamos nuestra calificación de corto plazo en Banco Davivienda y Findeter a B de A-3. La perspectiva estable de estos bancos sigue reflejando la de Colombia. Al mismo tiempo, bajamos nuestra calificación a nivel de emisión de las notas senior no garantizadas de Findeter a BB + desde BBB-".

Al respecto, Findeter expresó que "es importante tener en cuenta que para una empresa cuyos ingresos son mayoritariamente o totalmente generados en Colombia difícilmente puede tener una calificación superior a la de la Nación".

La entidad afirmó que, a nivel local, "continúa conservando su calificación AAA que ha mantenido por más de 20 años y su operación de financiar proyectos y prestar asistencia técnica en las regiones no se afecta. Asimismo, los indicadores financieros de la entidad continúan en niveles óptimos, lo que le permite seguir trabajando para irrigar liquidez a las entidades territoriales y aportar a su desarrollo".

Y agregó que, en cuanto al impacto en sus usuarios, un mayor costo de la financiación del país en mercados internacionales automáticamente incidirá en el costo de financiación a nivel interno: "Es probable que de manera general las tasas de los créditos que otorga el sistema financiero colombiano se ajusten a esta nueva realidad. No obstante, se espera que la calificación sea ajustada pronto y que la liquidez interna de recursos no se vea muy afectada", apuntó la entidad.

Por último, S&P confirmó la calificación de AA de la Sociedad Concesionaria Vial Montes de María S.A.S. (Puerta de Hierro). Esto se debe a que las notas de Puerta de Hierro se benefician de una garantía financiera irrevocable para el pago de intereses y prima completa, con respecto al monto máximo de capital garantizado y por hasta \$350 millones de capital, por parte de Development Finance Corp.

S&P informó que "la última acción de calificación sigue al retiro de una propuesta de reforma fiscal del gobierno en medio de altas presiones de gasto, lo que resulta en una probabilidad mucho menor de que Colombia mejore su posición fiscal luego de un reciente y marcado deterioro. Dada la alta vulnerabilidad externa, el perfil económico comparativamente débil, equilibrado por instituciones adecuadas y credibilidad monetaria, la deuda de Colombia se estabilizará en alrededor del 60 % del PIB durante 2021-2024 y registrará déficits fiscales relativamente amplios. Estos factores ya no son consistentes con una calificación en moneda extranjera de grado de inversión".

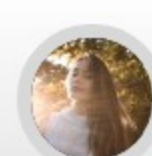
Y añadió que, en consecuencia, se cree que las entidades sufrirían una regulación más estricta en un escenario de estrés soberano y no generarían ni mantendrían suficiente efectivo para cumplir con sus obligaciones financieras en un escenario de incumplimiento soberano.

#### Escenario a la baja

En los próximos 12-18 meses, S&P afirmó que bajaría la calificación de estas empresas en caso de una acción de calificación similar en Colombia. "Podríamos bajar las calificaciones soberanas si el daño potencial a largo plazo causado por la pandemia, otros acontecimientos internos o nuevos choques externos impiden que la economía colombiana se recupere en 2021 y da como resultado un crecimiento del PIB menor al esperado en los años siguientes. Un deterioro percibido en la efectividad institucional de Colombia, como la incapacidad de encontrar un consenso político y social para sostener el crecimiento y el perfil fiscal del país, también podría traducirse en una rebaja", dijo.

#### Escenario al alza

En los próximos 12 a 18 meses, según S&P, se podría mejorar estas empresas si toman una acción similar en la calificación soberana de Colombia, mientras todo lo demás permanece igual: "Esto puede ocurrir si hay un crecimiento económico más rápido de lo esperado, junto con medidas fiscales estructurales, que reducen la brecha de financiamiento fiscal de Colombia, reducen la carga de la deuda y fortalecen las finanzas públicas. Un sector exportador más grande y diverso, que ayude a reducir la vulnerabilidad externa y fortalezca la resiliencia económica, también podría resultar en la mejora a mediano y largo plazo".



ALEJANDRA ZAPATA QUINCHÍA

Periodista de la Universidad de Antioquia. Me gustan los temas sobre justicia ambiental, territorio y comunidades. Mi pasión: conocer historias y contarlas.

Seguir a @una\_zapata

Este fin de semana inicia agendamiento de etapa 3 de vacunación anticovid

Atención: Colombia pierde sede de la Copa América

Muertes por covid en el mundo triplican cifras oficiales: OMS

Jóvenes denuncian que salieron en cárcel de vándalos sin justificación

Perder la sede de Copa América es un duro golpe al país

#### NOTAS DE LA SECCIÓN

Standard & Poor's rebajó las calificaciones a siete empresas colombianas

Alimentos para animales, al portafolio de Nutresa

Familia invertirá US \$50 millones en el 2021

Familia invertirá US \$50 millones en el 2021