

## Artículos | Colombia

# Empresas de servicios públicos bajo regulación presidencial: una medida que podría pasar factura

27 de febrero de 2023

Este reporte no constituye una acción de calificación

Las labores de regulación de los servicios públicos de Colombia que reasumirá el gobierno podrían implicar una modificación del esquema tarifario de las empresas del sector o de algún otro aspecto clave de su operación (por ejemplo, el esquema de cobro de la factura y el pago de obligaciones de los proveedores), por lo que es importante evaluar el impacto potencial sobre su situación financiera.

Hasta ahora no existe información específica sobre las medidas que se implementarán bajo el decreto 0227 de 2023 que ordena que, del 16 de febrero al 16 de mayo de 2023, el presidente de Colombia reasuma la regulación de las empresas de servicios públicos (ESP) en el país. Estas funciones, de carácter general, estaban delegadas a la Comisión de Regulación de Agua Potable y Saneamiento Básico (CRA) y a la Comisión de Regulación de Energía y Gas (CREG) en materia de servicios públicos. Dependiendo del alcance de las medidas que se deriven de este cambio, será relevante conocer si habrá mecanismos que compensen los potenciales efectos adversos sobre la situación financiera de las ESP.

En opinión de BRC, una reforma potencial del esquema tarifario podría impactar la capacidad de pago de las ESP, que es uno de los principales componentes en nuestra metodología de calificación. A la fecha, en nuestras evaluaciones consideramos que la dinámica de ingresos de las ESP es positiva para su capacidad de pago; lo anterior, dado que la industria de servicios públicos regulados se ha beneficiado de ingresos estables y predecibles, aún en escenarios de desaceleración económica, por la existencia de un marco tarifario claro. Esto constituye una ventaja competitiva frente a otras empresas, cuya dinámica financiera depende de las fuerzas de la oferta y la demanda.

Una ventaja adicional del marco tarifario actual es que propende porque las empresas cubran sus costos y gastos y, además, recuperen las inversiones en activos fijos necesarias para mejorar su servicio. Derivado de ello, hemos visto mejoras en los resultados operativos y un desempeño financiero favorable de las compañías que han aplicado los ajustes tarifarios que permite la regulación y, por tanto, hemos mejorado algunas de sus calificaciones en los últimos años.

No sería la primera vez que el gobierno implementa medidas que impactan la operación de las ESP. En 2020, en aras de proteger a los usuarios de los efectos económicos de la pandemia, el gobierno congeló tarifas, estableció planes de alivio para el pago de las facturas y prohibió el corte en el suministro de los

### CONTACTOS ANALÍTICOS PRINCIPALES

**Ana María Carrillo**  
Bogotá  
57 (601) 3904265  
ana.carrillo@spglobal.com

**Edgar Mauricio Robles**  
Bogotá  
57 (601) 390-4268  
edgar.robles@spglobal.com

### CONTACTOS ANALÍTICOS SECUNDARIOS

**María Soledad Mosquera**  
Bogotá  
57 (601) 390-7225  
maria.mosquera@spglobal.com

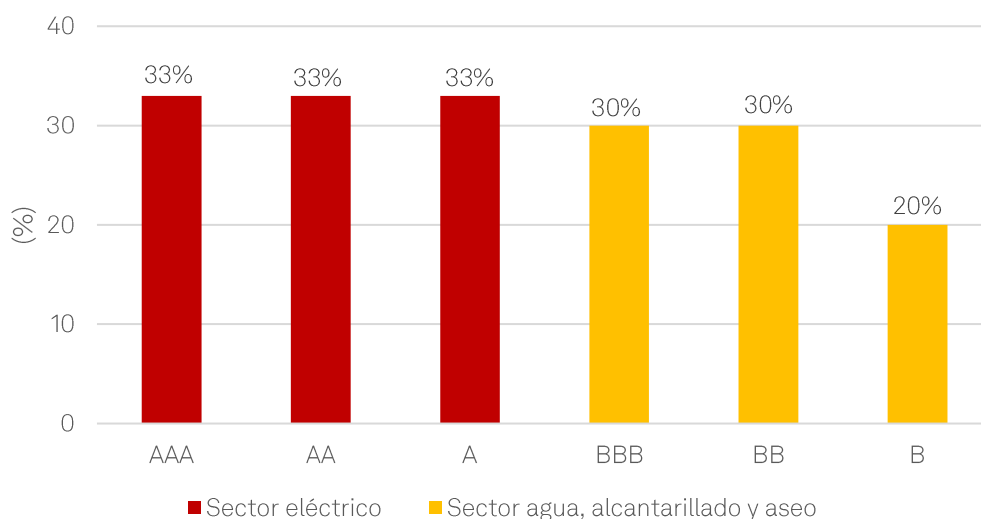
**María Carolina Barón**  
Bogotá  
57 (601) 390-4269  
maria.baron@spglobal.com

servicios públicos. También hubo acciones que mitigaron el impacto financiero sobre las empresas de servicios públicos, pero en varios casos se afectó su flexibilidad financiera.

Al analizar la situación actual de las compañías por tipo de servicio público, identificamos un perfil de crédito más débil para las ESP de agua y saneamiento básico, donde sus calificaciones se ubican en la escala BBB e inferiores al grado de inversión (entre BB y B), ver Gráfico 1. Dichas empresas han evidenciado un deterioro en sus indicadores financieros aun antes de la pandemia, lo que obedece a deficiencias en la identificación y ejecución de planes de inversión, decisiones de no ajustar tarifas en línea con la regulación o a la ausencia de políticas de control de costos y gastos.

Gráfica 1

### Distribución de las calificaciones de las ESP



Fuente: BRC Ratings - S&P Global. Calificaciones agrupadas por escalas, sin los modificadores (+/-).

Del Gráfico 1 también concluimos que las calificaciones del sector eléctrico se ubican entre las escalas AAA y A, lo que refleja que su perfil crediticio es superior frente a las de los servicios de agua y saneamiento básico. Esta fortaleza del sector eléctrico se explica porque las empresas, en su mayoría, han sido rigurosas en la implementación de sus ajustes tarifarios (excepto durante la pandemia), en la definición de sus planes de inversión y se han beneficiado de los incentivos regulatorios para mejorar la calidad de su servicio. Además, la tarifa ha brindado garantías a los generadores para mejorar y expandir su capacidad instalada y, de esta forma, mantener la confiabilidad del sistema eléctrico.

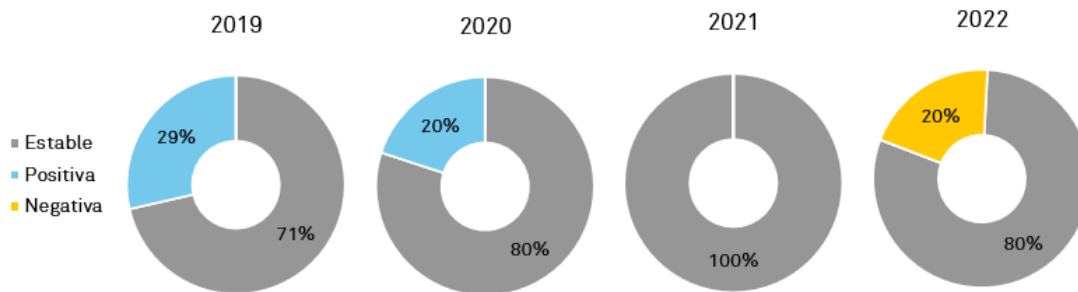
A pesar de tener perfiles de crédito acordes con calificaciones en la escala A o superiores, la capacidad de pago de las empresas de electricidad ha disminuido por la aplicación de la senda tarifaria, el incremento de la inflación, las tasas de interés y la devaluación del peso frente al dólar. Esto último cobra relevancia ante el importante plan de inversiones que mantiene el sector y, en especial, aquellos compromisos regulatorios de empresas del segmento de distribución y transmisión, que, para nuestro grupo de calificados, representa al menos el 20% de su EBITDA y cuya remuneración está vinculada a los ajustes tarifarios proyectados para los siguientes años.

Nuestra perspectiva sobre las calificaciones para los siguientes 12 a 24 meses considera una potencial baja de un 20% sobre el total, como se observa en la Gráfica 2; entre 2021 y 2022 realizamos dos

acciones de calificación a la baja. Esto contrasta con las cifras de 2019, en las cuales el 29% de las compañías calificadas tenían perspectiva positiva.

Gráfica 2

### Perspectiva de las calificaciones de las ESP



Fuente: BRC Ratings - S&P Global.

Los cambios potenciales en el esquema de ingresos por cambios en el régimen tarifario tendrían un impacto en todo el sector de servicios públicos, aunque la magnitud de este efecto dependerá de la situación particular de cada empresa. En este sentido, aunque la mayor parte de las calificaciones de nuestro portafolio de ESP tienen perspectiva estable, esto podría cambiar rápidamente en la medida en que se modifiquen nuestros supuestos de generación operativa o de deuda derivado de modificaciones en el régimen tarifario.

En consecuencia, aumentaría la probabilidad de bajar calificaciones de empresas del sector, en especial de las compañías de servicios de agua y saneamiento básico que han seguido debilitándose debido a los efectos de la pandemia y por las condiciones macroeconómicas más difíciles de los últimos dos años.

Aunado a lo anterior, el panorama macroeconómico presenta desafíos para los siguientes 18 meses, dado el alto nivel de inflación y la subida consistente de tasas de interés que presionan la demanda interna, el costo de los insumos y el consumo de servicios.

Consideramos que las ESP priorizarán su liquidez ante un acceso a financiamiento limitado y de mayor costo. Tales condiciones se exacerbaban en Colombia por la menor confianza de los inversionistas ante un panorama con cambios regulatorios potenciales. Conforme haya más claridad sobre las medidas a implementar, revisaremos nuestras evaluaciones sobre el perfil crediticio de las ESP, particularmente, en los componentes de institucionalidad y sostenibilidad financiera del sector.

#### Artículos relacionados:

- [Matrices de transición para las calificaciones en escala nacional 2013 – 2022 de BRC Ratings – S&P Global](#), 26 de enero de 2023.
- [Las empresas colombianas ante un entorno retador y volátil](#), 5 de octubre de 2022.
- [Panorama económico para América Latina en el cuarto trimestre de 2022: Se avecina un período de crecimiento por debajo de la tendencia](#), 26 de septiembre de 2022.
- [Panorama del sector corporativo e infraestructura de América Latina - Primer semestre de 2022](#), 4 de agosto de 2022.
- [Mayores tasas de interés e incertidumbre política ponen a prueba las calificaciones de emisores colombianos en 2022](#), 7 de marzo de 2022.

Copyright © 2023 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 cualquier 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. Las publicaciones relacionadas con calificaciones pueden publicarse por diversas razones que no necesariamente dependen de la acción de un comité de calificación, incluyendo, pero sin limitarse a, la publicación de una actualización periódica sobre una calificación crediticia y análisis relacionadas.

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 puede recibir honorarios por sus servicios de calificación y por sus análisis, los cuales normalmente pagan los emisores de los títulos o los suscriptores de los mismos o 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.capitaliq.com](http://www.capitaliq.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).

STANDARD & POOR'S, S&P y RATINGSDIRECT son marcas registradas de Standard & Poor's Financial Services LLC.