

Comunicado de prensa:

S&P Global Ratings bajó calificaciones de varias entidades de infraestructura colombianas tras la misma acción de calificación sobre el soberano; perspectivas estables

9 de abril de 2026

- El 8 de abril de 2026, bajamos nuestra calificación soberana de largo plazo en moneda extranjera de [Colombia](#) a 'BB-' de 'BB', y su calificación de largo plazo en moneda local a 'BB' de 'BB+'. La perspectiva ahora es estable.
- Como resultado, bajamos las calificaciones de las entidades de infraestructura ubicadas en Colombia, [Isagen S.A. E.S.P.](#), [Oleducto Central S.A.S.](#) (Ocensa) y [Termocandelaria Power S.A.](#) a 'BB-' desde 'BB'. Además, bajamos la calificación a nivel de emisión de [A.I. Candelaria Spain](#) a 'B-' de 'B'.
- Además, bajamos las calificaciones de [Enel Americas S.A.](#), [Enel Colombia S.A. E.S.P.](#) y del grupo —que comprende [EnfraGen Chile SpA](#), [EnfraGen Spain S.A.U.](#) y [EnfraGen Energia Sur S.A.U.](#) (en conjunto, EnfraGen)— a 'BB+' de 'BBB-'.
- La perspectiva estable de estas empresas refleja la de Colombia, y seguimos esperando que sus calificaciones se muevan en línea con la calificación soberana durante los próximos 12 a 24 meses.

Ciudad de México, 9 de abril de 2026--S&P Global Ratings bajó las calificaciones de estas entidades tras bajar la calificación de Colombia. La baja de la calificación soberana responde a déficits fiscales consistentemente elevados y a sus consecuencias asociadas: expectativas de una creciente inflación, la ampliación del déficit de la cuenta corriente y una mayor deuda externa. Si bien la política fiscal procíclica proporciona cierto apoyo económico a corto plazo, la perspectiva estable de Colombia refleja nuestra previsión de una reducción gradual del déficit fiscal junto con un crecimiento continuo moderado del Producto Interno Bruto (PIB).

Tras la baja de la calificación soberana, bajamos las calificaciones de las emisiones de Isagen, Ocensa, Termocandelaria y A.I. Candelaria. Estas entidades siguen expuestas en gran medida al soberano, dado que operan en lo que percibimos como un sector con un alto nivel de regulación (que dependen de los ajustes a las tarifas aprobados por los reguladores locales) y la demanda de sus servicios está en algunos casos correlacionada con el crecimiento del PIB del país. En consecuencia, consideramos que estas entidades podrían sufrir una regulación más estricta en un escenario de estrés soberano, lo que debilitaría su calidad crediticia.

Isagen vende aproximadamente el 75% de su energía a generadores, comercializadores y distribuidores en Colombia, cuyas tarifas las fija el regulador. Por lo tanto, consideramos que los pagos a la empresa podrían disminuir en caso de una interferencia regulatoria o política en las tarifas de las distribuidoras. Además, Isagen vende una parte de su producción energética en el

Contacto analítico principal

Daniel Castineyra
Ciudad de México
+52 (55) 5081-4497
daniel.castineyra
@spglobal.com

Contactos secundarios

Julyana Yokota
Sao Paulo
+55 (11) 3039-9731
julyana.yokota
@spglobal.com

Juan Barbosa
Ciudad de México
+52 (55) 5081-4472
juan.barbosa
@spglobal.com

Carlos Huescas
Ciudad de México
+52 (55) 5081-4454
c.huescas
@spglobal.com

Jafet Pérez
Ciudad de México
+52 (55) 5081-4507
jafet.perez
@spglobal.com

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings bajó calificaciones de varias entidades de infraestructura colombianas tras la misma acción de calificación sobre el soberano; perspectivas estables

mercado spot, y consideramos que los precios también podrían caer hasta el mínimo regulatorio en medio de estrés soberano. En consecuencia, la calificación soberana de Colombia sigue limitando la calificación de Isagen.

Además, bajamos la calificación de [Ecopetrol S.A.](#) y, por lo tanto, la de su subsidiaria, Ocesa, ya que seguimos considerándola una unidad operativa fundamental de Ecopetrol y consideramos que no existen mecanismos regulatorios significativos u otras barreras estructurales que impidan a la matriz acceder al flujo de caja de Ocesa ante un escenario de estrés. Además, Ecopetrol es el principal cliente de Ocesa, la cual representa la mayor parte del volumen transportado y de los ingresos.

Termocandelaria tiene exposición a distribuidores nacionales y precios spot. Por lo tanto, consideramos que la generación de efectivo y los indicadores de apalancamiento de la entidad podrían verse afectados por la intervención del regulador al fijar las tasas o los precios en un escenario de estrés soberano.

También bajamos la calificación de A.I. Candelaria Spain, ya que seguimos teniendo en cuenta la subordinación y la dependencia de los pagos de dividendos de su subsidiaria operativa, Ocesa, que los distribuye tras financiar sus necesidades operativas y financieras.

También bajamos la calificación de las entidades que generan una gran parte de su flujo de caja en Colombia, pero que, debido a sus operaciones en otras jurisdicciones, ofrecen resiliencia y podrían resistir estrés soberano. Por lo tanto, rebajamos las calificaciones de deuda de EnfraGen a 'BB+' de 'BBB-'. El proyecto cuenta con una cartera de 23 activos energéticos entre Chile, Colombia, Panamá y Costa Rica, con una capacidad instalada total de 2.1 gigavatios (GW), utilizando múltiples tecnologías. A pesar de nuestra expectativa de que el proyecto genere aproximadamente 50% de su EBITDA en Colombia, esperamos que resista un escenario de estrés soberano. Esta evaluación está respaldada por una relación entre fuentes y usos de efectivo en un escenario hipotético de estrés soberano que se mantiene por encima de 1x (vez). Sin embargo, debido a la alta sensibilidad de EnfraGen al riesgo soberano y a nuestra opinión de que la diferencia máxima en la calificación con respecto a Colombia es de dos niveles (notches), bajamos la calificación del proyecto.

La resiliencia se basa en el flujo de efectivo procedente de las operaciones en Chile y Panamá, así como de los ingresos de las cuentas de reserva para el servicio de deuda de aproximadamente US\$50 millones, que incluyen la carta de crédito a primera demanda, una cuenta de reserva para el servicio de la deuda fondeada con efectivo adicional de US\$8 millones, US\$15 millones de fondeo de barrido y la cuenta de operaciones y mantenimiento por US\$10 millones. También consideramos que los flujos de efectivo restantes de las operaciones del proyecto se depositan en cuentas en el extranjero —en las cuentas de los coemisores en Chile y España— lo que compensa el riesgo de conversión de divisas.

Siguiendo el mismo criterio, bajamos la calificación de Enel Americas. Nuestro análisis de Enel Americas incorpora nuestra expectativa de que reciba apoyo financiero de su empresa matriz, [Enel SpA](#) (BBB/Positiva/A-2), incluso en el escenario de un impago soberano. También incorporamos la exposición de la empresa a Brasil (53% del EBITDA de 2025) y Colombia (37%), ambos países considerados de alto riesgo y con riesgos macroeconómicos, regulatorios y políticos. La calificación incorpora la sensibilidad de la compañía a los riesgos soberanos y el deterioro del riesgo país ponderado tras la baja de la calificación de Colombia y el aumento de las contribuciones de los activos en Argentina.

Calificamos a Enel Americas y a Enel Colombia con el máximo número de niveles (notches) por encima de la calificación soberana en moneda extranjera. Esto se debe a sus factores crediticios intrínsecos, su sensibilidad al riesgo país y su protección de liquidez ante las pruebas de estrés

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings bajó calificaciones de varias entidades de infraestructura colombianas tras la misma acción de calificación sobre el soberano; perspectivas estables

soberano que realizamos para entidades con calificaciones superiores a las del soberano.

Considerando el perfil crediticio individual (SACP, por sus siglas en inglés para *stand-alone credit profile*) de Enel Americas de 'bbb-', limitamos nuestras calificaciones a dos niveles (notches) por encima de la calificación soberana en moneda extranjera.

De igual modo, equiparamos las calificaciones de Enel Colombia con las de su accionista de control, Enel Americas, ya que consideramos que la empresa es fundamental para la identidad y la estrategia del grupo y debería recibir apoyo de su empresa matriz en cualquier circunstancia previsible. Este panorama nos permitió calificar a Enel Colombia con un máximo de dos niveles (notches) por arriba de la calificación soberana en moneda extranjera.

La perspectiva estable de Isagen, Ocensa y Termocandelaria refleja, en última instancia, la perspectiva estable de Colombia.

La perspectiva de Enel Americas, Enel Colombia y EnfraGen refleja nuestra opinión de que estas entidades seguirán estando calificadas con el máximo número de niveles (notches) por arriba de la calificación soberana en moneda extranjera debido a sus factores crediticios intrínsecos, su sensibilidad al riesgo país y su protección de liquidez en las pruebas de estrés soberano que realizamos para dichas entidades.

Podríamos bajar la calificación de Isagen, Ocensa, Termocandelaria, Enel Americas, Enel Colombia y EnfraGen en los próximos 12 meses si tomamos una acción de calificación negativa similar sobre la calificación soberana, lo que podría ocurrir si el crecimiento económico está por debajo de nuestras expectativas.

Podríamos mejorar las calificaciones de Isagen, Ocensa, Termocandelaria, Enel America, Enel Colombia y EnfraGen si tomamos una medida similar con respecto a Colombia en los próximos 12 a 24 meses.

Lista de calificaciones

Baja de calificaciones

	A	De
Oleoducto Central S.A. (OCENSA)		
Calificación crediticia de emisor	BB-/Estable/--	BB/Negativa/--
Isagen S.A. E.S.P.		
Calificación crediticia de emisor	BB-/Estable/--	BB/Negativa/--
Enel Americas S.A.		
Calificación crediticia de emisor	BB+/Estable/--	BBB-/Negativa/--
Enel Colombia S.A. E.S.P.		
Calificación crediticia de emisor	BB+/Estable/--	BBB-/Negativa/--
EnfraGen Chile SpA		
Calificación de deuda senior garantizada	BB+/Estable	BBB-/Negativa
EnfraGen Spain, S.A.U		
Calificación de deuda senior garantizada	BB+/Estable	BBB-/Negativa
EnfraGen Energía Sur, S.A.U.		
Calificación de deuda senior garantizada	BB+/Estable	BBB-/Negativa
Termocandelaria Power S.A.		
Calificación crediticia de emisor	BB-/Estable/--	BB/Negativa/--

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings bajó calificaciones de varias entidades de infraestructura colombianas tras la misma acción de calificación sobre el soberano; perspectivas estables

A.I. Candelaria Spain

Calificación de deuda senior garantizada	B-	B
--	----	---

Oleoducto Central S.A. (OCENSA)

Calificación de deuda senior no garantizada	BB-	BB
---	-----	----

Termocandelaria Power S.A.

Calificación de deuda senior no garantizada	BB-	BB
---	-----	----

Enel Americas S.A.

Calificación de deuda senior no garantizada	BB+	BBB-
---	-----	------

Criterios

(Vea los criterios completos en inglés [aquí](#))

- Criterios | Structured Finance | General: Counterparty Risk Methodology, July 25, 2025
- Criterios | Corporates | General: Sector-Specific Corporate Methodology, July 7, 2025
- Criterios | Corporates | General: Methodology: Management And Governance Credit Factors For Corporate Entities, Jan. 7, 2024
- Criterios | Corporates | General: Corporate Methodology, Jan. 7, 2024
- Criterios | Infraestructura | General: General Project Finance Rating Methodology, Dec. 14, 2022
- Criterios | Infraestructura | General: Sector-Specific Project Finance Rating Methodology, Dec. 14, 2022
- Criterios Generales: Environmental, Social, And Governance Principles In Credit Ratings, Oct. 10, 2021
- Criterios Generales: Group Rating Methodology, July 1, 2019
- Criterios | Corporates | General: Corporate Methodology: Ratios And Adjustments, April 1, 2019
- Criterios | Corporates | General: Reflecting Subordination Risk In Corporate Issue Ratings, March 28, 2018
- Criterios Generales: Methodology For Linking Long-Term And Short-Term Ratings, April 7, 2017
- Criterios Generales: Methodology For Companies With Noncontrolling Equity Interests, Jan. 5, 2016
- Criterios | Corporates | General: Methodology And Assumptions: Liquidity Descriptors For Global Corporate Issuers, Dec. 16, 2014
- Criterios Generales: Country Risk Assessment Methodology And Assumptions, Nov. 19, 2013
- Criterios Generales: Methodology: Industry Risk, Nov. 19, 2013
- Criterios Generales: Ratings Above The Sovereign--Corporate And Government Ratings: Methodology And Assumptions, Nov. 19, 2013
- Criterios Generales: Global Investment Criteria For Temporary Investments In Transaction Accounts, May 31, 2012
- Criterios Generales: Principles Of Credit Ratings, Feb. 16, 2011

Artículos Relacionados

- [S&P Global Ratings bajó calificaciones de largo plazo en moneda extranjera de Colombia a 'BB-' de 'BB' debido a desequilibrios fiscales; la perspectiva es estable](#), 8 de abril de 2026.
- *Tear Sheet: Isagen S.A. E.S.P.*, 10 de julio de 2025.
- [S&P Global Ratings confirmó calificaciones de 'BBB-' de Enel Americas S.A.; la perspectiva se mantiene negativa](#), 21 de enero de 2026.
- *Enel Colombia S.A. E.S.P.*, 12 de diciembre de 2025.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings bajó calificaciones de varias entidades de infraestructura colombianas tras la misma acción de calificación sobre el soberano; perspectivas estables

- *Tear Sheet: Termocandelaria Power S.A.*, 6 de febrero de 2026.
- [S&P Global Ratings tomó varias acciones de calificación sobre siete entidades de infraestructura colombianas tras la baja de la calificación soberana](#), 27 de junio de 2025.
- *EnfraGen's \$400 Million Senior Secured Notes Rated 'BBB-'; Outlook Negative*, 23 de julio de 2025.

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. Para obtener más información, consulte nuestros Criterios de Calificación en <https://disclosure.spglobal.com/ratings/es/regulatory/ratings-criteria>. Encontrará la descripción de cada una de las categorías de calificación de S&P Global Ratings en "Definiciones de Calificaciones de S&P Global Ratings" en <https://disclosure.spglobal.com/ratings/es/regulatory/article/-/view/sourceid/100003912>. Toda la información sobre calificaciones está disponible para los suscriptores de RatingsDirect en www.capitaliq.com. Todas las calificaciones a las que se hace referencia en este documento se pueden encontrar en el sitio web público de S&P Global Ratings en www.spglobal.com/ratings.

Estatus de Refrendo Europeo

La calificación o calificaciones crediticias en escala global de las filiales de S&P Global Ratings con base en las siguientes jurisdicciones [[Para leer más, visite Endorsement of Credit Ratings \(en inglés\)](#)] se han refrendado en la Unión Europea y/o Reino Unido de acuerdo con las regulaciones aplicables a agencias de calificación crediticia. Nota: Los refrendos para las calificaciones crediticias en escala global de Finanzas Públicas de Estados Unidos se procesan a solicitud. Para revisar el estatus de refrendo por calificación crediticia, por favor visite el sitio web spglobal.com/ratings y vaya a la página de la entidad calificada.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings bajó calificaciones de varias entidades de infraestructura colombianas tras la misma acción de calificación sobre el soberano; perspectivas estables

Copyright © 2026 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 (en general, S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y sus proveedores así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes de S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes de S&P no son responsables de errores u omisiones (por descuido o alguna otra razón), 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 esta'. LAS PARTES DE S&P DENIEGAN TODAS Y CUALQUIER 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 de S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, honorarios 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, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualesquier uso del Contenido incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Es posible que parte del Contenido se haya creado con la ayuda de una herramienta de inteligencia artificial (IA). El personal de S&P redacta, revisa, edita y aprueba cualquier contenido publicado creado o procesado utilizando IA.

Los análisis crediticios relacionados y otros estudios, 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 (descrito abajo) no son recomendaciones para comprar, mantener 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 está registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza actividad 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 dependen necesariamente de una acción por parte de los comités de calificación, incluyendo, pero sin limitarse, a la publicación de una actualización periódica de una calificación crediticia y análisis relacionados.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadora reconocer en una jurisdicción una calificación asignada en otra jurisdicción para ciertos propósitos regulatorios, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes de S&P no asumen ningún deber u obligación derivado de la asignación, retiro o suspensión de tal reconocimiento así como cualquier responsabilidad respecto de daños en los que presuntamente se incurra como resultado de 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, normalmente de parte de los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de disseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web, www.spglobal.com/ratings/es/ (gratuitos) y en www.ratingsdirect.com (por suscripción) y podrían 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.spglobal.com/usratingsfees.

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

S&P Global Ratings S.A. de C.V., Av. Javier Barros Sierra No. 540, Torre II, PH2, Col. Lomas de Santa Fe, C.P. 01210 Ciudad de México.