

## **FITCH AFIRMA CALIFICACIONES DE ECOPETROL EN 'AAA(COL)'; PERSPECTIVA ESTABLE**

Fitch Ratings-Bogota-28 August 2013: Fitch Ratings ha afirmado las calificaciones nacionales de Ecopetrol, S.A. (Ecopetrol) que se detallan a continuacion:

- Calificacion Nacional de Largo Plazo en 'AAA(col)';
- Calificacion Nacional de Corto Plazo en 'F1+(col)';
- Emision de Bonos por COP1.000.000 millones en 'AAA(col)';
- Emision de Bonos y Papeles Comerciales por COP3.000.000 millones en 'AAA(col)' y 'F1+(col)', respectivamente.

La Perspectiva es Estable.

La calificacion de Ecopetrol refleja el estrecho vinculo con la Republica de Colombia, que posee actualmente el 89,9% de la empresa y nombra la mayoria de los miembros de la junta directiva, acorde con las politicas de gobierno corporativo establecidas por la compania. De igual forma, refleja el solido perfil financiero, los incrementos de la produccion y los adecuados niveles de reservas. La estrategia de crecimiento y las inversiones de capital de la compania se consideran agresivas y podrian resultar dificiles de cumplir. Se espera que la empresa mantenga un perfil financiero y metricas crediticias consistentes con la calificacion asignada al tiempo que implementa su estrategia de crecimiento.

### **FACTORES CLAVE DE CALIFICACION**

#### **Vinculo con la Calificacion del Soberano**

La calificacion de Ecopetrol esta ligada con el perfil crediticio de la Republica de Colombia (con calificaciones de Fitch en escala internacional en moneda local y extranjera de 'BBB' y 'BBB-', respectivamente), la cual controla actualmente la mayoria del capital de la compania. Adicionalmente, la compania se encuentra expuesta a cambios regulatorios y al reintegro de subsidios otorgados por el gobierno central. La compania genera aproximadamente 20% de los ingresos del Gobierno y es de gran importancia estrategica para el pais.

#### **Agresiva Estrategia de Crecimiento**

La estrategia de crecimiento de Ecopetrol es agresiva y pudiera ser retadora para la compania. Ecopetrol planea aumentar la produccion de crudo a 1,3 millones barriles por dia (boepd) en 2020, partiendo de 785 mil boepd que produjo durante el primer semestre de 2013. De igual forma, la empresa espera incrementar la capacidad de refinacion a 420 mil barriles por dia de 335 mil barriles por dia que tienen actualmente. Fitch considera que estas metas son agresivas y que el logro de las mismas implica retos para la compania.

#### **Mejora de Indicadores Operacionales**

Los indicadores operacionales de la compania han mejorado en anos recientes y ahora se consideran un tanto en linea con la categoria de riesgo asignada. Sin embargo, la vida de las reservas de Ecopetrol ha disminuido en anos recientes, y en 2012, la vida de las reservas de la compania, incluyendo gas natural, fue de 8,1 anos. La compania necesitara mantener un Indice de Reposicion de Reservas (IRR) promedio por encima del 164% a fin de mantener o incrementar el perfil de vida de sus reservas sin dejar de alcanzar su meta de produccion en 2020.

#### **Solido Perfil Financiero**

Ecopetrol mantiene un fuerte perfil crediticio, con un EBITDA consolidado de COP27,9 billones y una deuda total consolidada de COP15,3 billones durante los últimos doce meses finalizados en junio de 2013. La compañía reportó un moderado apalancamiento (medido como reservas probadas totales a deuda total, de aproximadamente USD4,2 por barril), amplias reservas y crecientes niveles de producción. Estos factores, junto con su dominante participación en el mercado doméstico, le han permitido a la compañía generar sustanciales flujos de efectivo y cumplir con sus obligaciones de manera oportuna. La posición de liquidez es sólida, con una posición consolidada de efectivo y equivalentes por COP8,4 billones al 30 de junio de 2013.

#### Agresivo Plan de Inversiones

Ecopetrol espera financiar su plan de inversiones de capital de USD75.000 millones para el período 2013-2020 por medio de la generación interna de caja y emisiones de deuda, y una posible segunda oferta pública primaria de acciones, lo que incrementaría el capital flotante de la empresa al 20%. En el futuro, debido a la alta política de dividendos y al importante plan de inversiones, se espera que el flujo de caja libre de la compañía se mantenga presionado. Adicionalmente, la deuda podría continuar incrementando, aunque se espera que el apalancamiento se mantenga en niveles acordes a la categoría de riesgo asignada.

#### SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACION

La calificación podría ser rebajada con una baja de la calificación del soberano de Colombia, un incremento del apalancamiento por encima de las expectativas de Fitch (3,0 veces), un débil desempeño operacional que pudiese resultar en una vida de reservas inferior a 5 años y/o un descenso sostenido en los precios de los commodities.

#### CONTACTOS

Analista Principal  
Lucas Aristizabal  
Director  
+1-312-368-3260  
Chicago

Analista Secundario  
Jose Luis Rivas  
Director Asociado  
+ 58 212 286-3232 Ext. 110

Presidente del Comité  
Glaucia Calp  
Senior Director  
+ 57 1 326-9999 Ext. 1110

Fecha del Comité Técnico de Calificación: 27 de Agosto de 2013.

Acta Número: 3221

Objeto del Comité: revisión periódica.

Definición de la Calificación: La calificación AAA(col) representa la máxima calificación asignada por Fitch Colombia S.A. en su escala de calificaciones domésticas. Esta calificación se asigna a la mejor calidad crediticia respecto de otras emisiones del país y normalmente corresponde a las obligaciones financieras emitidas o garantizadas por el gobierno.

Asimismo, la calificación F1+(col) representa indica la más sólida capacidad de pago oportuno de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones domésticas. Bajo la escala de calificaciones domésticas de Fitch Colombia, esta categoría se asigna a la mejor calidad crediticia respecto de todo otro riesgo en el país, y normalmente se asigna a los compromisos financieros emitidos o garantizados por el gobierno federal. Cuando las características de la emisión o emisor

son particularmente solidas, se agrega un signo "+" a la categoria.

Informacion adicional disponible en 'www.fitchratings.com' y 'www.fitchratings.com.co'

Criterios de Calificacion Aplicables e Informes Relacionados:

-- 'Metodologia de Calificacion de Empresas no Financieras' (Agosto 12, 2011);

Las calificaciones antes senaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestacion de sus servicios de calificacion.

La calificacion de riesgo crediticio de Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores constituye una opinion profesional y en ningun momento implica una recomendacion para comprar, vender o mantener un valor, ni constituye garantia de cumplimiento de las obligaciones del calificado. La informacion ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por consiguiente la firma no se hace responsable por errores, omisiones o por los resultados obtenidos del uso de esta informacion. Miembros del Comitè Tecnico de Calificacion que participaron en la reunion en la cual se asigno la(s) presente(s) calificacion(es)\*: Glauca Calp, Mario Irreno y Julio Ugueto. \*Las hojas de vida de los miembros del Comitè Tecnico podran consultarse en la pagina web de la Sociedad Calificadora [www.fitchratings.com.co](http://www.fitchratings.com.co)

Media Relations: Edna Patricia Gomez De la Fuente, Monterrey, Tel: +52 81 8399 9100, Email: [edna.gomez@fitchratings.com](mailto:edna.gomez@fitchratings.com).

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP: // FITCHRATINGS.COM / UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMAS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACION Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTAN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM). LAS CALIFICACIONES PUBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGIAS ESTAN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CODIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERES, BARRERAS PARA LA INFORMACION PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMAS POLITICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTAN TAMBIEN DISPONIBLES EN LA SECCION DE CODIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTA BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNION EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

ALL FITCH CREDIT RATINGS ARE SUBJECT TO CERTAIN LIMITATIONS AND DISCLAIMERS. PLEASE READ THESE LIMITATIONS AND DISCLAIMERS BY FOLLOWING THIS LINK: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://fitchratings.com/understandingcreditratings). IN ADDITION, RATING DEFINITIONS AND THE TERMS OF USE OF SUCH RATINGS ARE AVAILABLE ON THE AGENCY'S PUBLIC WEBSITE 'WWW.FITCHRATINGS.COM'. PUBLISHED RATINGS, CRITERIA AND METHODOLOGIES ARE AVAILABLE FROM THIS SITE AT ALL TIMES. FITCH'S CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE AND OTHER RELEVANT POLICIES AND PROCEDURES ARE ALSO AVAILABLE FROM THE 'CODE OF CONDUCT' SECTION OF THIS SITE. FITCH MAY HAVE PROVIDED ANOTHER PERMISSIBLE SERVICE TO THE RATED ENTITY OR ITS RELATED THIRD PARTIES. DETAILS OF THIS SERVICE FOR RATINGS FOR WHICH THE LEAD ANALYST IS BASED IN AN EU-REGISTERED ENTITY CAN BE FOUND ON THE ENTITY SUMMARY PAGE FOR THIS ISSUER ON THE FITCH WEBSITE.