

Fecha de Publicación: 4 de mayo de 2010

Fundamento de la Calificación

Ecopetrol S.A.

Contactos analíticos: Enrique Gómez Tagle, CFA, México (52) 55-5081-4407; enrique_gomeztagle@standardandpoors.com
José Coballasi, México (52)55-5081-4414; jose_coballasi@standardandpoors.com

Calificación de riesgo crediticio

Escala Global

BB+/Estable/--

Fundamento

La calificación de riesgo crediticio de 'BB+' de Ecopetrol S.A. se basa en su evaluación crediticia individual (*stand-alone credit profile*) de la compañía, la cual consideramos que está en la categoría de 'BB', así como en nuestra opinión de que existe una 'alta' probabilidad de que el gobierno de la República de Colombia (Moneda extranjera: BB+/Estable/B; Moneda local: BBB+/Estable/A-2) proporcione un respaldo extraordinario suficiente y en tiempo a la empresa en caso de enfrentar dificultades económicas.

Siguiendo nuestros criterios respecto a entidades gubernamentales, nuestra percepción de una 'alta' probabilidad de que el gobierno proporcione un respaldo extraordinario a Ecopetrol se basa en nuestra evaluación sobre los siguientes aspectos de la compañía:

- Desempeña un papel 'muy importante' en la economía, dada la posición de Ecopetrol como la compañía más grande en Colombia y su papel como el proveedor principal de productos derivados del petróleo en el mercado local, y
- Un 'fuerte' vínculo con el gobierno debido a las claras prácticas de gobierno corporativo de la compañía y a su equipo gerencial independiente.

La calificación de Ecopetrol también refleja su posición líder en la industria del petróleo y gas de Colombia, sus bajos costos de producción, y su acceso comprobado a los mercados de capital. La calificación también incorpora la exposición de Ecopetrol a la volatilidad de los precios de las materias primas internacionales (*commodities*) y sus agresivos planes de crecimiento.

Ecopetrol es una empresa petrolera integrada verticalmente. Además, es la empresa más grande de Colombia en términos de activos, ventas, ingresos netos, y capital, y desempeña un papel clave en el suministro de energía en el mercado local.

Ecopetrol tiene planes de expansión agresivos para convertirse en una compañía global. Su plan contempla inversiones por aproximadamente US\$38,000 millones de 2008 a 2015 en exploración y desarrollo en Colombia y en el extranjero. El objetivo de la empresa es aumentar su producción diaria de hidrocarburos a aproximadamente 1 millón de barriles diarios de petróleo equivalente (bdpe) para 2015. Durante 2009, su producción bruta aumentó 9%, a 521,000 bdpe. Como resultado de estos planes de inversión, prevemos que el apalancamiento de Ecopetrol, medido como deuda total a EBITDA, se incrementará en los dos a tres años siguientes. Originalmente, habíamos estimado que este índice alcanzaría un nivel aproximado de 3.0 veces (x) durante este periodo. Sin embargo, después de ver un entorno de precios más favorable durante 2009, consideramos que el índice podría alcanzar un nivel máximo de 2.5x. Para los 12 meses que concluyeron el 31 de marzo de 2010, la compañía reportó índices de deuda total a EBITDA y fondos provenientes de la operación a deuda total de 0.8x y 72.5%, respectivamente –ambos más fuertes que nuestros estimados originales. Asimismo, esperamos que Ecopetrol emita aproximadamente US\$3,500 millones en deuda este año para financiar su plan de inversión. Sin embargo, este monto podría ser menor si persiste el favorable entorno de precios del petróleo.

Liquidez

La liquidez de Ecopetrol es adecuada. Al 31 de marzo de 2009, la compañía reportó un balance en efectivo de US\$2,600 millones, lo que se compara favorablemente con su deuda de corto plazo de US\$224 millones, y sus vencimientos de US\$281 millones en 2011 y de US\$281 millones en 2012. Como resultado de su agresivo programa de inversión, esperamos que Ecopetrol reporte flujo operativo libre negativo durante de los próximos tres a cinco años. Durante 2009, esta cifra fue de US\$1,200 millones negativos. Como mencionamos en párrafos anteriores, prevemos que Ecopetrol continuará aumentando sus niveles de deuda para financiar sus planes de inversión.

Perspectiva

La perspectiva estable refleja nuestra percepción de que Ecopetrol continuará desempeñando un papel importante en la economía colombiana y que seguirá operando bajo criterios corporativos. Por el momento, un alza de su calificación está limitada, ya que primero sería necesario que subiéramos la calificación soberana de Colombia en moneda extranjera en escala global. Por otro lado, un deterioro significativo del perfil crediticio individual de Ecopetrol podría presionar su calificación a la baja.

Copyright © 2010 por Standard & Poor's Financial Services LLC (S&P). Todos los derechos reservados. Ninguna parte de esta información puede ser 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 autorización previa por escrito de S&P. S&P, sus filiales y/o sus proveedores tienen derechos de propiedad exclusivos en la información, incluyendo las calificaciones, análisis crediticios relacionados y datos aquí provistos. Esta información no debe usarse para propósitos ilegales o no autorizados. Ni S&P, ni sus filiales ni sus proveedores o directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad de la información. S&P, sus filiales o sus proveedores y directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes no son responsables de errores u omisiones, independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso de tal información. S&P, SUS FILIALES Y PROVEEDORES NO EFECTÚAN GARANTÍA EXPLÍCITA O IMPLÍCITA ALGUNA, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR. En ningún caso, S&P, sus filiales o sus proveedores y directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes serán responsables frente a terceros derivada de daños, costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualquier uso de la información contenida aquí incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Las calificaciones y los análisis crediticios relacionados de S&P y sus filiales y las declaraciones contenidas aquí son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho o recomendaciones para comprar, mantener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna. S&P no asume obligación alguna de actualizar toda y cualquier información tras su publicación. Los usuarios de la información contenida aquí no deben basarse en ella para tomar decisiones de inversión. Las opiniones y análisis de S&P no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza tareas de auditoría ni asume obligación alguna de revisión o verificación independiente de la información que recibe. S&P mantiene ciertas 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 relación a cada uno de los procesos analíticos.

S&P Ratings Services recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis crediticios relacionados, el cual es pagado normalmente por los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por 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, www.standardandpoors.com.mx, www.standardandpoors.com.ar, www.standardandpoors.com.br (gratuitos) y en www.ratingdirect.com y www.globalcreditportal.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.standardandpoors.com/usratingsfees.