

Bogotá, 2 de octubre de 2009

Doctor  
**JAVIER GUTIÉRREZ PEMBERTHY**  
Presidente  
**ECOPETROL S.A.**  
Carrera 7 No. 37 – 69 Edificio Teusacá  
Ciudad

Respetado doctor Gutiérrez:

De manera atenta, me permito informarle que el Comité Técnico de Calificación de Fitch Ratings Colombia S.A. S.C.V, en reunión del 2 de Octubre de 2009, después de efectuar el correspondiente estudio y análisis, con ocasión de la revisión anual de la calificación emisor (IDR) de ECOPETROL S.A., decidió afirmar la calificación “AAA” (Triple A), según consta en el Acta No. 1352 de la misma fecha.

Al respecto, es necesario precisar que las obligaciones calificadas en esta categoría representan la máxima calificación asignada por Fitch Colombia en su escala de calificaciones domésticas. Esta calificación se asigna a la mejor calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país y normalmente corresponde a las obligaciones financieras emitidas o garantizadas por el gobierno.

Adicionalmente, le informamos que la calificación tiene vigencia hasta el 2 de octubre de 2010. No obstante lo anterior, la misma podrá ser revisada en forma extraordinaria y si, es del caso, modificada, cuando se tenga conocimiento de cualquier evento o situación susceptible de afectar los fundamentos sobre los cuales se otorgó la calificación o de hechos que por su naturaleza sean susceptibles de alterar sustancialmente la calificación de riesgo crediticio otorgada. El estado de la calificación podrá ser consultado en nuestra página Web [www.fitchratings.com.co](http://www.fitchratings.com.co).

Finalmente me permito anexarle el documento contentivo de la síntesis de las razones de calificación.

Cordialmente,



**GUSTAVO ARISTIZABAL**  
Director Ejecutivo

**C.C. Dra. Adriana Echeverri – Vicepresidencia Financiera Ecopetrol S.A.**

## **FITCH RATINGS COLOMBIA SOCIEDAD CALIFICADORA DE VALORES DECIDIÓ AFIRMAR LA CALIFICACIÓN “AAA (col)” (TRIPLE A col) A LA CALIFICACIÓN EMISOR (IDR) DE ECOPETROL S.A.**

El Comité Técnico de Calificación de Fitch Ratings Colombia S.A. S.C.V., en reunión del 2 de Octubre de 2009, después de efectuar el correspondiente estudio y análisis, con ocasión de la revisión anual de la calificación emisor (IDR) de ECOPETROL S.A., decidió afirmar la calificación “AAA (col)” (Triple A col), según consta en el Acta No. 1352 de la misma fecha.

Al respecto, es necesario precisar que las obligaciones calificadas en esta categoría representan la máxima calificación asignada por Fitch Colombia en su escala de calificaciones domésticas. Esta calificación se asigna a la mejor calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país y normalmente corresponde a las obligaciones financieras emitidas o garantizadas por el gobierno.

La calificación de Ecopetrol esta ligada con el perfil crediticio de la República de Colombia (con calificaciones de Fitch en moneda local y extranjera de ‘BBB-’ y ‘BB+’, respectivamente), la cual controla el 89.9% del capital total de la compañía. Además, la compañía se encuentra estrechamente relacionada con el gobierno colombiano a través de su exposición a cambios regulatorios y la obtención de subsidios del gobierno central en el pasado y potencialmente en el futuro.

Ecopetrol mantiene un fuerte perfil crediticio como entidad independiente. Sus reservas son amplias y estables, y sus niveles de producción han venido creciendo. Estos factores, junto con su dominante participación en el mercado doméstico, le han permitido a la compañía generar sustanciales flujos de efectivo y a cumplir con sus obligaciones de manera oportuna. Al igual que otras compañías del sector, Ecopetrol es vulnerable a fluctuaciones en los precios internacionales de hidrocarburos y a regulaciones más estrictas relacionadas al medio ambiente, requiriendo de inversiones importantes en sus operaciones de refinación.

Debido a los cambios efectuados por el gobierno en 2003, Ecopetrol se ha visto obligada a competir por nuevos derechos de exploración. Esto ha resultado en altos gastos de exploración y producción (E&P) debido a la competitividad de los procesos de subastas y las altas inversiones para aumentar y mantener sus reservas. Como resultado de la estrategia de crecimiento de la compañía, Ecopetrol tiene la superficie más grande de E&P en Colombia y ha establecido un plan de inversiones agresivo de aproximadamente USD60 mil millones para el periodo del año 2008 al 2015, incluyendo USD6.2 mil millones en 2009.

La compañía planea financiar su programa de inversiones mediante la generación interna de recursos y la emisión de deuda, así como con una posible oferta secundaria de acciones, por medio de la cual podría aumentar su capital público en circulación al 20%. Con base en la ley 1118 del 2006, la compañía no puede emitir acciones por un porcentaje mayor al mencionado. Fitch Ratings anticipa un apalancamiento financiero, medido como deuda total ajustada (incluyendo deuda fuera del balance general) a EBITDA, de entre 2.0 veces (x) a 2.5x en el mediano plazo.

Ecopetrol es una compañía de petróleos verticalmente integrada, propiedad del gobierno colombiano quien controla aproximadamente 89,9% del capital. Las actividades de la compañía incluyen la exploración y producción de petróleo crudo y gas natural, así como la refinación, transporte, distribución y comercialización

de productos refinados. Ecopetrol es la cuarta compañía petrolera integrada más grande en Latinoamérica, con una producción de 447,000 barriles de petróleo (boe) al día en 2008, una capacidad de refinación de 335,000 barriles por día (bpd) y reservas comprobadas de 1,47 mil millones boe.

#### **CONTACTOS:**

Jose Luis Villanueva + (1) 212 908-9158  
Diego Mauricio Barreto + 57 (1) 326 9999 Ext. 1170

JoseLuis.Villanueva@fitchratings.com  
Diego.Barreto@fitchratings.com

**La calificación de riesgo crediticio de Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores constituye una opinión profesional y en ningún momento implica una recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni constituye garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado. La información 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 información.**

**Miembros del Comité Técnico de Calificación que participaron en la reunión en la cual se asignó la(s) presente(s) calificación(es)\*: Gustavo Aristizábal, María Paula Moreno, Milena Carrizosa.**

**\*Las hojas de vida de los Miembros del Comité Técnico podrán consultarse en la página web de la Sociedad Calificadora: [www.fitchratings.com.co](http://www.fitchratings.com.co)**