

Fitch Afirma Calificación de Ecopetrol en 'AAA(col)', Perspectiva Estable

Fitch Ratings - Bogotá - (Diciembre 17 2015): Fitch Ratings ha afirmado las calificaciones nacionales de Ecopetrol S.A. (Ecopetrol) que se detallan a continuación:

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

La Perspectiva es Estable.

Las calificaciones de Ecopetrol reflejan el estrecho vínculo con la República de Colombia (con calificaciones de Fitch en escala internacional en moneda local y extranjera de 'BBB+' y 'BBB', respectivamente), que posee actualmente el 88,5% de la empresa, debido a la importancia estratégica para el país. La compañía recientemente revisó su estrategia de crecimiento y el plan de inversiones de capital para hacer frente a la entorno actual de bajos precios del petróleo.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACION

Vínculo con el Soberano: La compañía es estratégicamente importante para el país, dado que suministra prácticamente la totalidad de los combustibles líquidos que demanda Colombia y posee el 100% de la capacidad de refinación del país. En el pasado, la compañía se apoyó en la recepción de fondos por parte del gobierno colombiano para compensar la diferencia de precio de la venta de combustible en el mercado local en lugar del mercado de exportación. Sin embargo, los ingresos del fondo de estabilización del gobierno han declinado significativamente y en 2015 solamente se espera que asciendan entre USD30 a USD40 millones aproximadamente, por debajo de aproximadamente USD500 millones en 2013. Históricamente, Ecopetrol ha generado cerca del 10% al 15% de los ingresos del gobierno.

Sólido Perfil Financiero: Ecopetrol mantiene un robusto perfil financiero con USD7,5 billones de EBITDA y USD17,1 billones de deuda para los últimos 12 meses (UDM) terminados a septiembre de 2015. Esto se traduce en un apalancamiento financiero próximo a las 2,3 veces (x), lo que representa un incremento de casi una vez año a año. La compañía reportó un apalancamiento moderadamente elevado, medido como reservas probadas totales a deuda total de aproximadamente USD8,7 por barril. Las reservas relativamente amplias de Ecopetrol, sus niveles de producción estables, su estructura competitiva y su posición dominante en el mercado doméstico le permiten a la compañía generar consistentemente flujos de caja operativos robustos y cumplir con sus obligaciones de manera oportuna. La liquidez es adecuada con una posición consolidada de efectivo y equivalentes de USD3,0 billones al 30 de septiembre de 2015.

Mejoras de Indicadores Operativos: Los indicadores operativos de la compañía han venido mejorado en años recientes y se consideran en línea con la categoría de calificación asignada. La vida de las reservas de Ecopetrol se situó en aproximadamente 8,6 años al cierre de 2014, lo que se considera moderadamente bajo para la categoría de calificación. La vida de las reservas y el apalancamiento de Ecopetrol, medido como el total de deuda a reservas probadas, se podrá debilitar a consecuencia de la caída de precios de los hidrocarburos en la medida que las reservas de la compañía podrían ser revisadas a la baja para el cierre de 2015. La nueva estrategia de crecimiento de la compañía de alcanzar 870 mil barriles de petróleo equivalente por día (bpe/d) para 2020, que es inferior a la meta previo de alcanzar 1,3 millones barriles de petróleo equivalente por día bpe/d, se espera que reduzca la presión sobre el Índice de Reposición de Reservas (IRR) requerido para mantener o mejorar el perfil de vida de sus reservas. Al 31 de diciembre de 2014, el IRR promedio de Ecopetrol fue de 146%.

La producción de la compañía se ha mantenido relativamente estable durante los últimos años y ha promediado aproximadamente 761 mil (bpe/d) durante el primer trimestre de 2015. Las reservas de Ecopetrol siguen creciendo y al 31 de diciembre 2014 las reservas probadas (1P), neto de regalías, se situaron en 2.084 millones de bpe (+5,7% interanual). Durante el primer trimestre de 2015, el costo de extracción de la compañía disminuyó a USD7,3 por barril desde USD11,3 por barril en 2014, debido a la depreciación del peso colombiano y a negociaciones con proveedores; los costos de

descubrimiento y desarrollo de los últimos tres años fueron de aproximadamente USD13 por barril para 2014.

Plan de Inversiones Manejable: Ecopetrol planea financiar su programa de inversiones de capital de USD39 billones para el período 2015-2020 usando en mayor parte la generación interna de caja y, en menor medida, desinversiones y emisiones de deuda. Aunque actualmente no está previsto por la compañía, una posible emisión primaria de capital podría aportar fondos adicionales modestos para cubrir las inversiones. Esto podría incrementar el capital flotante de Ecopetrol hasta el 20%. Debido a la elevada política de dividendos y el plan de inversiones proyectado, se espera que el flujo de caja libre (FCL) esté bajo presión en el futuro previsible. Además, la deuda podría seguir aumentando, mientras que se espera que el apalancamiento de permanezca dentro de la categoría de calificación asignada.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

Una acción negativa de calificación podría resultar después de una rebaja de las calificaciones soberanas de Colombia y/o la percepción de Fitch de un debilitamiento del vínculo con el soberano.

LIQUIDEZ Y ESTRUCTURA DE LA DEUDA

Se espera que el balance históricamente sólido de Ecopetrol esté bajo presión debido al efecto esperado de los menores precios internacionales del petróleo sobre su generación de flujo de efectivo, junto con mayores necesidades de endeudamiento para financiar las inversiones de capital. La posición de liquidez se considera fuerte, soportada en su generación interna de flujo de caja, disponibilidades de efectivo y un perfil de vencimiento de deuda manejable. A septiembre de 2015, la posición consolidada de efectivo y equivalentes de la compañía totalizaron USD3billones, mientras que su deuda de corto plazo fue de USD1,4 billones y su deuda financiera consolidada ascendió a USD17 billones.

Contactos Fitch Ratings:

Analista Principal
Lucas Aristizabal
Director Senior
+1-312-368-3260
Fitch Ratings, Inc.
West Madison Street
Chicago, IL 60602

Analista Secundario
Jose Luis Rivas
Director Asociado
+571-307-5180 ext. 1016

Presidente del Comité
Joseph N. Bormann, CFA
Managing Director
+1-312-368-3349

Relacion con los medios: Maria Consuelo Perez, Bogota, Tel. + 571 326-9999 Ext. 1310, Email: maria.perez@fitchratings.com.

Fecha del Comité Técnico de Calificación: Diciembre 16, 2015.

Acta Numero: 4258.

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 domesticas 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.

Cuando las características de la emisión o emisor son particularmente sólidas, se agrega un signo "+" a la categoría.

Información adicional disponible en www.fitchratings.com y www.fitchratings.com.co.

Criterios de calificación aplicables:

- Metodología de Calificación de Empresas No Financieras (Diciembre 19, 2014).
- Metodología Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria' (19 de diciembre de 2014)

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): Joseph N. Bormann, Natalia O'Byrne y Jorge Yanes.

*Las hojas de vida de los miembros del Comité Técnico pueden consultarse en la página web de la Sociedad Calificadora: www.fitchratings.com.co.

Las calificaciones señaladas fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: WWW.FITCHRATINGS.COM. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO 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 ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2015 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados

específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1.000 a USD750.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10.000 y USD1.500.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.