

Rating Action: Moody's Ratings afirma las calificaciones de Ba1 de Ecopetrol; perspectiva estable

27 Jun 2025

New York, June 27, 2025 -- Moody's Ratings ("Moody's") afirmó la Evaluación de Crédito Base (BCA) b1 de Ecopetrol S.A. ("Ecopetrol") y sus calificaciones de familia corporativa (CFR por sus siglas en inglés) de Ba1 y de deuda senior no garantizada. La perspectiva se mantuvo estable.

FUNDAMENTO DE LAS CALIFICACIONES

Las calificaciones de Ba1 de Ecopetrol reflejan el estatus de la compañía como el principal productor de petróleo y gas de Colombia, representando aproximadamente el 60% de la producción del país y el 100% del suministro de productos petroleros, así como su negocio de transmisión de energía en Colombia y otros países de América Latina.

Además, asumimos una alta probabilidad de apoyo por parte del Gobierno de Colombia (Baa3 estable) y una dependencia de incumplimiento moderada entre las dos entidades; esta evaluación resulta en una mejora de tres niveles de la calificación de Ecopetrol a Ba1 desde su BCA de b1, que refleja el riesgo crediticio intrínseco de la compañía sin consideraciones de apoyo. El compromiso del gobierno colombiano de apoyar a Ecopetrol se ha evidenciado en parte por su decisión de eliminar gradualmente los subsidios a los combustibles, comenzando con la gasolina y con planes de extenderse al diésel, lo que ha contribuido a mejorar la liquidez de la compañía, como se refleja en la disminución de las cuentas por cobrar relacionadas con FEPC desde 2024 y se espera que continúe en 2025.

La BCA de b1 de Ecopetrol refleja el apalancamiento de la compañía, equivalente a 2.3x deuda bruta/EBITDA en los últimos doce meses hasta marzo de 2025, su ambicioso plan de inversión y sus políticas financieras agresivas respecto a la distribución de dividendos, ya que distribuyó una participación por encima de su rango de política de 40-60% en los últimos dos años. Estos factores se mitigan parcialmente por su creciente producción, una reducción en las cuentas por cobrar relacionadas con los subsidios a los combustibles recibidos del Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC), apoyando la liquidez de la compañía y reduciendo el riesgo de refinanciamiento al menos hasta 2029.

La posición de liquidez de Ecopetrol es buena. Durante el período de 12 meses que finalizó en marzo de 2025, Ecopetrol registró un flujo de caja libre positivo de \$430 millones y su posición de efectivo ascendió a \$3.3 mil millones. Esperamos que en 2025, la generación de efectivo de la compañía, junto con la transferencia del Gobierno para compensar los subsidios a los combustibles, sea suficiente para cubrir las obligaciones de efectivo obligatorias más los gastos de capital anuales de aproximadamente \$5.5 mil millones, según la guía de la administración, y los dividendos. Sin embargo, esperamos que la liquidez sea ajustada durante 2026 y 2027 según nuestras expectativas de que el capex se mantendrá alrededor de \$6 mil millones, y si las distribuciones de dividendos continúan superando el rango de política.

Esperamos que las obligaciones financieras de Ecopetrol continúen siendo respaldadas por el acceso a los mercados de capitales globales y colombianos, y el apoyo del gobierno. Las calificaciones de Ba1 de Ecopetrol también toman en consideración el flujo de caja sólido y relativamente estable de su empresa de transmisión de energía, Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P. (ISA) y su subsidiaria de midstream, Cenit SAS, que incluye Oleoducto Central S.A., que representó el 40% del EBITDA de la compañía.

La perspectiva estable de las calificaciones de Ecopetrol refleja nuestra opinión de que su perfil crediticio permanecerá mayormente sin cambios durante los próximos 12-18 meses.

FACTORES QUE PODRÍAN GENERAR UN ALZA O UNA BAJA DE LAS CALIFICACIONES

Es poco probable que se produzca una alza de las calificaciones de Ba1 de Ecopetrol en los próximos 12-18 meses porque esperamos que los indicadores crediticios de la compañía se mantengan relativamente estables. Sin embargo, si la compañía logra fortalecer sus políticas financieras y, al mismo tiempo, demuestra la capacidad de registrar un flujo de caja libre recurrente positivo, reducir el apalancamiento financiero mientras aumenta la producción y mantiene la vida útil de las reservas probadas al menos estable, sus calificaciones podrían mejorarse. Específicamente, su calificación podría mejorarse si el índice de apalancamiento de ciclo completo de la compañía se mantiene en 1.5 veces, lo que indicaría costos de descubrimiento y desarrollo estables, y el flujo de caja retenido/deuda neta tendría que ser superior al 40% de manera sostenida.

Una baja en las calificaciones podría ocurrir si hay un deterioro en el desempeño operativo de Ecopetrol, incluyendo una disminución significativa de la vida útil de sus reservas de manera sostenida, o un aumento en el riesgo de liquidez o el apalancamiento de la deuda desde los niveles actuales; o si el flujo de caja retenido/deuda neta disminuye a alrededor del 15%.

Además, debido a que las calificaciones de Ecopetrol se benefician del apoyo implícito del Gobierno de Colombia, una acción negativa sobre la calificación del gobierno o un cambio en nuestra suposición sobre el apoyo del gobierno podría llevar a una acción negativa sobre las calificaciones de Ecopetrol.

Perfil

Ecopetrol, propiedad del Gobierno de Colombia en un 88.5%, es la mayor compañía integrada de petróleo y gas del país. La compañía tiene tres segmentos de negocio: hidrocarburos, energías para la transición y transmisión de energía y carreteras de peaje. Su producción neta promedió cerca de 677 mboed y los activos totales ascendieron a COP \$71.6 billones en marzo de 2025.

ISA, con sede en Medellín, Colombia, es una Sociedad controladora operativa con negocios en los sectores de transmisión de electricidad, carreteras de peaje, telecomunicaciones y gestión de sistemas. La compañía posee participaciones directas e indirectas en una cartera de subsidiarias ubicadas en Colombia, Brasil, Perú y Chile.

Las metodologías utilizadas en estas calificaciones fueron Integrated Oil and Gas publicada en septiembre de 2022, disponible en <https://ratings.moody.com/rmc-documents/393389>, y Emisores relacionados con el gobierno publicada en mayo de 2025, disponible en <https://ratings.moody.com/rmc-documents/444798>. De otro modo, consulte la página de metodologías en <https://ratings.moody.com> para obtener una copia de estas metodologías.

El efecto neto de cualquier ajuste aplicado a las puntuaciones de los factores de calificación o a los resultados de la tarjeta de puntuación bajo la(s) metodología(s) principal(es), si los hubiera, no fue material para las calificaciones abordadas en este anuncio.

ACLARACIONES REGULATORIAS

Para obtener más información sobre los supuestos clave de calificación y el análisis de sensibilidad de Moody's, consulte las secciones "Supuestos de la metodología" y "Sensibilidad a los supuestos" del formulario de revelación. El documento "Símbolos y definiciones de calificaciones" de Moody's se puede encontrar en <https://ratings.moody.com/rating-definitions>.

Con respecto a cualquier instrumento afectado o entidad calificada que reciba apoyo crediticio directo/sustitución de crédito de otra entidad o entidades sujetas a una acción de calificación crediticia (la entidad que da apoyo) y cuyas calificaciones puedan cambiar como resultado de una acción de calificación sobre la entidad que da apoyo, las aclaraciones regulatorias serán aquellas asociadas con la entidad que da apoyo. Pueden aplicarse excepciones a este enfoque en ciertas jurisdicciones.

Con respecto a las calificaciones emitidas en un programa, serie, categoría/clase de deuda o instrumento, ciertas aclaraciones regulatorias aplicables a cada calificación de un bono o nota de la misma serie, categoría/clase de deuda o instrumento emitida con posterioridad o conforme a un programa para el cual las calificaciones se derivan exclusivamente de calificaciones existentes, de acuerdo con las prácticas de calificación de Moody's, pueden encontrarse en el anuncio de calificación crediticia más reciente relacionado con la misma clase de calificación crediticia.

Con respecto a las calificaciones provisionales, este anuncio de calificación crediticia proporciona ciertas aclaraciones regulatorias con relación a la calificación provisional asignada y a la calificación definitiva que podría asignarse con posterioridad a la emisión final de deuda, siempre que la estructura y los términos de la transacción no hayan cambiado antes de la asignación de la calificación definitiva de manera tal que hubieran afectado la calificación.

Moody's no siempre publica un anuncio de calificación crediticia por separado para cada calificación asignada en el proceso de calificación anticipada o en el proceso de calificación posterior.

Estas calificaciones fueron solicitadas. Consulte la política de Moody's para designar y asignar calificaciones crediticias no solicitadas en <https://ratings.moody.com>.

Las revelaciones regulatorias contenidas en este comunicado de prensa se aplican a la calificación crediticia y, de ser aplicable, a la perspectiva de la calificación o revisión de calificación respectiva.

Las calificaciones crediticias en escala global de esta acción de calificación fueron emitidas por una de las filiales de Moody's fuera de la Unión Europea (UE) y el Reino Unido y están aprobadas para su uso en la UE y el Reino Unido de acuerdo con el reglamento para agencias calificadoras (CRA Regulation) de la UE y el Reino Unido.

Ingresa en <https://ratings.moody.com> para obtener una actualización de los cambios del analista líder de calificación y de la entidad legal de Moody's que emitió la calificación.

Consulte la página del emisor/transacción en <https://ratings.moody.com> para obtener información sobre las revelaciones regulatorias adicionales de cada calificación crediticia.

Roxana Munoz
VP - Senior Credit Officer

Marcos Schmidt
Associate Managing Director

Releasing Office:
Moody's Investors Service, Inc.
250 Greenwich Street
New York, NY 10007
U.S.A.
JOURNALISTS: 1 212 553 0376
Client Service: 1 212 553 1653

© 2025 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. and/or their licensors and affiliates (collectively, "MOODY'S"). All rights reserved.

CREDIT RATINGS ISSUED BY MOODY'S CREDIT RATINGS AFFILIATES ARE THEIR CURRENT OPINIONS OF THE RELATIVE FUTURE CREDIT RISK OF ENTITIES, CREDIT COMMITMENTS, OR DEBT OR DEBT-LIKE SECURITIES, AND MATERIALS, PRODUCTS,

SERVICES AND INFORMATION PUBLISHED OR OTHERWISE MADE AVAILABLE BY MOODY'S (COLLECTIVELY, "MATERIALS") MAY INCLUDE SUCH CURRENT OPINIONS. MOODY'S DEFINES CREDIT RISK AS THE RISK THAT AN ENTITY MAY NOT MEET ITS CONTRACTUAL FINANCIAL OBLIGATIONS AS THEY COME DUE AND ANY ESTIMATED FINANCIAL LOSS IN THE EVENT OF DEFAULT OR IMPAIRMENT. SEE APPLICABLE MOODY'S RATING SYMBOLS AND DEFINITIONS PUBLICATION FOR INFORMATION ON THE TYPES OF CONTRACTUAL FINANCIAL OBLIGATIONS ADDRESSED BY MOODY'S CREDIT RATINGS. CREDIT RATINGS DO NOT ADDRESS ANY OTHER RISK, INCLUDING BUT NOT LIMITED TO: LIQUIDITY RISK, MARKET VALUE RISK, OR PRICE VOLATILITY. CREDIT RATINGS, NON-CREDIT ASSESSMENTS ("ASSESSMENTS"), AND OTHER OPINIONS INCLUDED IN MOODY'S MATERIALS ARE NOT STATEMENTS OF CURRENT OR HISTORICAL FACT. MOODY'S MATERIALS MAY ALSO INCLUDE QUANTITATIVE MODEL-BASED ESTIMATES OF CREDIT RISK AND RELATED OPINIONS OR COMMENTARY PUBLISHED BY MOODY'S ANALYTICS, INC. AND/OR ITS AFFILIATES. MOODY'S CREDIT RATINGS, ASSESSMENTS, OTHER OPINIONS AND MATERIALS DO NOT CONSTITUTE OR PROVIDE INVESTMENT OR FINANCIAL ADVICE, AND MOODY'S CREDIT RATINGS, ASSESSMENTS, OTHER OPINIONS AND MATERIALS ARE NOT AND DO NOT PROVIDE RECOMMENDATIONS TO PURCHASE, SELL, OR HOLD PARTICULAR SECURITIES. MOODY'S CREDIT RATINGS, ASSESSMENTS, OTHER OPINIONS AND MATERIALS DO NOT COMMENT ON THE SUITABILITY OF AN INVESTMENT FOR ANY PARTICULAR INVESTOR. MOODY'S ISSUES ITS CREDIT RATINGS, ASSESSMENTS AND OTHER OPINIONS AND PUBLISHES OR OTHERWISE MAKES AVAILABLE ITS MATERIALS WITH THE EXPECTATION AND UNDERSTANDING THAT EACH INVESTOR WILL, WITH DUE CARE, MAKE ITS OWN STUDY AND EVALUATION OF EACH SECURITY THAT IS UNDER CONSIDERATION FOR PURCHASE, HOLDING, OR SALE.

MOODY'S CREDIT RATINGS, ASSESSMENTS, OTHER OPINIONS, AND MATERIALS ARE NOT INTENDED FOR USE BY RETAIL INVESTORS AND IT WOULD BE RECKLESS AND INAPPROPRIATE FOR RETAIL INVESTORS TO USE MOODY'S CREDIT RATINGS, ASSESSMENTS, OTHER OPINIONS OR MATERIALS WHEN MAKING AN INVESTMENT DECISION. IF IN DOUBT YOU SHOULD CONTACT YOUR FINANCIAL OR OTHER PROFESSIONAL ADVISER.

ALL INFORMATION CONTAINED HEREIN IS PROTECTED BY LAW, INCLUDING BUT NOT LIMITED TO, COPYRIGHT LAW, AND NONE OF SUCH INFORMATION MAY BE COPIED OR OTHERWISE REPRODUCED, REPACKAGED, FURTHER TRANSMITTED, TRANSFERRED, DISSEMINATED, REDISTRIBUTED OR RESOLD, OR STORED FOR SUBSEQUENT USE FOR ANY SUCH PURPOSE, IN WHOLE OR IN PART, IN ANY FORM OR MANNER OR BY ANY MEANS WHATSOEVER, BY ANY PERSON WITHOUT MOODY'S PRIOR WRITTEN CONSENT. FOR CLARITY, NO INFORMATION CONTAINED HEREIN MAY BE USED TO DEVELOP, IMPROVE, TRAIN OR RETRAIN ANY SOFTWARE PROGRAM OR DATABASE, INCLUDING, BUT NOT LIMITED TO, FOR ANY ARTIFICIAL INTELLIGENCE, MACHINE LEARNING OR NATURAL LANGUAGE PROCESSING SOFTWARE, ALGORITHM, METHODOLOGY AND/OR MODEL.

MOODY'S CREDIT RATINGS, ASSESSMENTS, OTHER OPINIONS AND MATERIALS ARE NOT INTENDED FOR USE BY ANY PERSON AS A BENCHMARK AS THAT TERM IS DEFINED FOR REGULATORY PURPOSES AND MUST NOT BE USED IN ANY WAY THAT COULD RESULT IN THEM BEING CONSIDERED A BENCHMARK.

All information contained herein is obtained by MOODY'S from sources believed by it to be accurate and reliable. Because of the possibility of human or mechanical error as well as other factors, however, all information contained herein is provided "AS IS" without warranty of any kind. MOODY'S adopts all necessary measures so that the information it uses in assigning a credit rating is of sufficient quality and from sources MOODY'S considers to be reliable including, when appropriate, independent third-party sources. However, MOODY'S is not an auditor and cannot in every instance independently verify or validate information received in the

credit rating process or in preparing its Materials.

To the extent permitted by law, MOODY'S and its directors, officers, employees, agents, representatives, licensors and suppliers disclaim liability to any person or entity for any indirect, special, consequential, or incidental losses or damages whatsoever arising from or in connection with the information contained herein or the use of or inability to use any such information, even if MOODY'S or any of its directors, officers, employees, agents, representatives, licensors or suppliers is advised in advance of the possibility of such losses or damages, including but not limited to: (a) any loss of present or prospective profits or (b) any loss or damage arising where the relevant financial instrument is not the subject of a particular credit rating assigned by MOODY'S.

To the extent permitted by law, MOODY'S and its directors, officers, employees, agents, representatives, licensors and suppliers disclaim liability for any direct or compensatory losses or damages caused to any person or entity, including but not limited to by any negligence (but excluding fraud, willful misconduct or any other type of liability that, for the avoidance of doubt, by law cannot be excluded) on the part of, or any contingency within or beyond the control of, MOODY'S or any of its directors, officers, employees, agents, representatives, licensors or suppliers, arising from or in connection with the information contained herein or the use of or inability to use any such information.

NO WARRANTY, EXPRESS OR IMPLIED, AS TO THE ACCURACY, TIMELINESS, COMPLETENESS, MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR ANY PARTICULAR PURPOSE OF ANY CREDIT RATING, ASSESSMENT, OTHER OPINION OR INFORMATION IS GIVEN OR MADE BY MOODY'S IN ANY FORM OR MANNER WHATSOEVER.

Moody's Investors Service, Inc., a wholly-owned credit rating agency subsidiary of Moody's Corporation ("MCO"), hereby discloses that most issuers of debt securities (including corporate and municipal bonds, debentures, notes and commercial paper) and preferred stock rated by Moody's Investors Service, Inc. have, prior to assignment of any credit rating, agreed to pay Moody's Investors Service, Inc. for credit ratings opinions and services rendered by it. MCO and all MCO entities that issue ratings under the "Moody's Ratings" brand name ("Moody's Ratings"), also maintain policies and procedures to address the independence of Moody's Ratings' credit ratings and credit rating processes. Information regarding certain affiliations that may exist between directors of MCO and rated entities, and between entities who hold credit ratings from Moody's Investors Service, Inc. and have also publicly reported to the SEC an ownership interest in MCO of more than 5%, is posted annually at ir.moody.com under the heading "Investor Relations — Corporate Governance — Charter and Governance Documents - Director and Shareholder Affiliation Policy."

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Clasificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., and Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (collectively, the "Moody's Non-NRSRO CRAs") are all indirectly wholly-owned credit rating agency subsidiaries of MCO. None of the Moody's Non-NRSRO CRAs is a Nationally Recognized Statistical Rating Organization.

Additional terms for Australia only: Any publication into Australia of this document is pursuant to the Australian Financial Services License of MOODY'S affiliate, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 and/or Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (as applicable). This document is intended to be provided only to "wholesale clients" within the meaning of section 761G of the Corporations Act 2001. By continuing to access this document from within Australia, you represent to MOODY'S that you are, or are accessing the document as a representative of, a "wholesale client" and that neither you nor the entity you represent will directly or indirectly disseminate this document or its contents to "retail clients" within the meaning of section 761G of the Corporations Act 2001. MOODY'S credit rating is an opinion as to the creditworthiness of a debt obligation of the issuer, not on the equity securities of the issuer or any form of security that is available to retail investors.

Additional terms for India only: Moody's credit ratings, Assessments, other opinions and Materials are not intended to be and shall not be relied upon or used by any users located in India in relation to securities listed or proposed to be listed on Indian stock exchanges.

Additional terms with respect to Second Party Opinions and Net Zero Assessments (as defined in Moody's Ratings Rating Symbols and Definitions): Please note that neither a Second Party Opinion ("SPO") nor a Net Zero Assessment ("NZA") is a "credit rating". The issuance of SPOs and NZAs is not a regulated activity in many jurisdictions, including Singapore. JAPAN: In Japan, development and provision of SPOs and NZAs fall under the category of "Ancillary Businesses", not "Credit Rating Business", and are not subject to the regulations applicable to "Credit Rating Business" under the Financial Instruments and Exchange Act of Japan and its relevant regulation. PRC: Any SPO: (1) does not constitute a PRC Green Bond Assessment as defined under any relevant PRC laws or regulations; (2) cannot be included in any registration statement, offering circular, prospectus or any other documents submitted to the PRC regulatory authorities or otherwise used to satisfy any PRC regulatory disclosure requirement; and (3) cannot be used within the PRC for any regulatory purpose or for any other purpose which is not permitted under relevant PRC laws or regulations. For the purposes of this disclaimer, "PRC" refers to the mainland of the People's Republic of China, excluding Hong Kong, Macau and Taiwan.