

S&P mantiene la calificación global crediticia de Ecopetrol en BB+

Ecopetrol S.A. (BVC: ECOPETROL; NYSE: EC, la “Compañía”) informa que la agencia calificador de riesgos S&P Global Ratings, en su reporte del 4 de junio de 2025, mantuvo la calificación de crédito global de la Compañía en BB+ así como su perspectiva negativa¹. Adicionalmente, la agencia redujo la calificación de la compañía sobre el perfil crediticio individual (SACP: *Stand Alone Credit Profile*) de bbb- a bb+.

S&P mencionó que la coyuntura de menores precios del petróleo y la volatilidad de la tasa de cambio han impactado el desempeño financiero de la compañía en el último año, por lo que estiman que la relación de deuda/EBITDA se mantenga en un nivel superior a 2.0 veces.

Por su parte, la agencia calificadora resalta de manera positiva la estrategia de la compañía, enfocada en los prospectos de crecimiento, la reposición de reservas y el fortalecimiento del portafolio de inversiones a través de la diversificación de negocios y los márgenes de rentabilidad.

La evaluación de los factores mencionados anteriormente y de las demás consideraciones contenidas en el informe fundamentan una calificación individual que se ubica en el mismo nivel de la calificación global de la Compañía.

El reporte completo emitido por S&P, incluye en detalle los motivos de las calificaciones y puede ser consultado a continuación:

Bogotá, 04 de junio de 2025

Ecopetrol es la compañía más grande de Colombia y una de las principales compañías integradas de energía en el continente americano, con más de 19,000 empleados. En Colombia es responsable de más del 60% de la producción de hidrocarburos, de la mayor parte del sistema de transporte, logística, y refinación de hidrocarburos, y tiene posiciones líderes en petroquímica y distribución de gas. Con la adquisición del 51.4% de las acciones de ISA, participa en la transmisión de energía, la gestión de sistemas en tiempo real (XM) y la concesión vial Costera Barranquilla - Cartagena. A nivel internacional, Ecopetrol tiene presencia en cuencas estratégicas del continente americano, con operaciones de E&P en Estados Unidos (cuenca del Permian y Golfo de México), Brasil y México, y a través de ISA y sus filiales tiene posiciones líderes en el negocio de transmisión de energía en Brasil, Chile, Perú y Bolivia, de concesiones viales en Chile y de telecomunicaciones.

Para más información puede contactar a:

Gerente de Mercado de Capitales

Carolina Tovar Aragón

Correo electrónico: investors@ecopetrol.com.co

Relaciones con los Medios (Colombia)

Marcela Ulloa Beltrán

Correo electrónico: marcela.ulloa@ecopetrol.com.co

¹ En línea con la perspectiva de calificación crediticia de Colombia.

Comunicado de prensa:

S&P Global Ratings confirmó calificaciones de 'BB+' de Ecopetrol S.A.; la perspectiva se mantiene negativa; revisó perfil crediticio individual a la baja

4 de junio de 2025

Resumen de la Acción de Calificación

- Los precios más débiles y la volatilidad cambiaria han afectado el desempeño financiero de Ecopetrol S.A. durante el último año, y esperamos que esto continúe en los próximos años. Pronosticamos que el índice de deuda ajustada a EBITDA se mantendrá por encima de 2.0x (veces), lo que indica un apalancamiento más alto al esperado.
- También vemos mayores riesgos de gobierno corporativo debido a la estructura de junta directiva que nosotros consideramos como menos independiente y a los pagos extraordinarios de dividendos anteriores que afectaron negativamente los indicadores crediticios.
- Como resultado, revisamos el perfil crediticio individual (SACP) de Ecopetrol a 'bb+' desde 'bbb-'.
- El 4 de junio de 2025, S&P Global Ratings confirmó sus calificaciones de emisor y de emisión de 'BB+' de Ecopetrol, a pesar del cambio en el SACP, porque continuamos limitando la calificación por parte del soberano.
- Nuestra perspectiva negativa sobre Ecopetrol continúa reflejando la de Colombia.

Contacto analítico principal

Humberto Patiño
Ciudad de México
52-55-5081-4485
humberto.patino
@spglobal.com

Contactos secundarios

Fabiola Ortiz
Ciudad de México
52-55-5081-4449
fabiola.ortiz
@spglobal.com

Fundamento de la Acción de Calificación

En nuestra opinión, los recientes cambios en la junta directiva de Ecopetrol han reducido la independencia en la toma de decisiones de la empresa. Ahora evaluamos la administración y gobierno corporativo de Ecopetrol como moderadamente negativos porque ya no consideramos que mantenga la plena independencia cualitativa de su principal accionista, el gobierno colombiano. Consideramos que una menor independencia podría frenar los planes de negocios a largo plazo de Ecopetrol. En abril de 2025, Ecopetrol anunció nuevos cambios en su junta directiva. Entre ellos se encuentran cuatro nuevos miembros que S&P Global Ratings ve como

dependientes del principal accionista de Ecopetrol (aunque el board los designó como independientes) debido a sus cargos anteriores en otras organizaciones gubernamentales.

Consideramos que las decisiones tomadas en la junta, como aquellas relacionadas con el pago de dividendos y el flujo de caja, han contribuido a que los indicadores de apalancamiento de la empresa sean más débiles. Esto respalda nuestra revisión a la baja del perfil crediticio individual (SACP, por sus siglas en inglés para *stand-alone credit profile*) a 'bb+' desde 'bbb-'. Sin embargo, consideramos positivo que la estrategia de negocios de la empresa continúe enfocándose en lograr las perspectivas de crecimiento, atender las reposiciones de reservas, fortalecer la diversificación de la cartera de activos y unidades de negocios y mejorar los márgenes de rentabilidad.

Una tasa de pago de dividendos superior a su objetivo de política financiera presionó el desempeño financiero de Ecopetrol en 2024. Ecopetrol distribuyó cerca de \$15.6 billones de pesos colombianos (COP) en pago de dividendos en 2024 (frente a \$5.6 billones en 2023), lo que representa el 104% de su utilidad neta (según nuestros cálculos). El índice de pago que estableció la empresa es de 40% a 60% de las utilidades netas por año, pero la junta aprobó un monto mayor para ayudar a cubrir el déficit del Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC) del gobierno. Además, la empresa invirtió menos de su flujo de caja para compensar los dividendos más altos, lo que derivó en un efecto neutral en su flujo de caja. En nuestra opinión, el continuo apoyo financiero de Ecopetrol a su principal accionista colocó sus indicadores de apalancamiento por encima de nuestros umbrales para un perfil de riesgo financiero intermedio. Como resultado, ahora consideramos que el riesgo financiero de la empresa es significativo. Para el 2025, el consejo aprobó un pago de dividendos de 58.9% de la utilidad neta.

Ya no esperamos que la deuda ajustada a EBITDA promedie menos de 2.0x en los próximos años. La deuda ajustada a EBITDA que reportó Ecopetrol fue de 2.3x en 2024 y 2.4x para los últimos 12 meses al 31 de marzo de 2025 (frente a 1.9x y 2.0x, respectivamente, para los mismos períodos del año anterior). Estos índices se desvían de nuestro pronóstico promedio anterior. Consideramos que la volatilidad actual en los precios de la industria y los tipos de cambio también han afectado la rentabilidad de la empresa. Sin embargo, el principal factor de la desviación respecto de nuestro pronóstico anterior fue el aumento de la deuda neta, parcialmente relacionado con una menor reducción de la deuda de la que esperábamos. Nuestro escenario base para los próximos dos años espera que el apalancamiento se mantenga por encima de 2.0x y que el flujo de caja discrecional a la deuda sea cercano a 0%. Suponemos que Ecopetrol financiará dividendos y gastos de capital (capex) a través del flujo de caja operativo y no emitirá deuda adicional para crecimiento orgánico.

Consideramos que la estrategia comercial de Ecopetrol continuará generando resultados operativos positivos a la vez que se enfoca en las perspectivas de crecimiento. Las tasas de producción combinadas de petróleo crudo y gas natural fueron un 1.2% más altas en 2024, hasta 746,000 barriles de petróleo equivalente por día (boepd; frente a 737,000 boepd en 2023). La compañía mantuvo una tasa de 745,400 boepd durante el primer trimestre de 2025, alcanzando las tasas de producción más altas desde 2016. Ecopetrol sigue siendo el principal productor de petróleo y gas en Colombia con su participación del 64% de la producción de petróleo del país y del 60% de la producción de gas natural. Las tasas de producción se han mantenido estables ya que la compañía incorporó a su cartera la producción del bloque CPO-09, lo que mitigó la ligera disminución de los campos locales afectados por eventos sociales. El objetivo de tasa de producción de la compañía sigue siendo de 740,000 a 750,000 boepd.

En los segmentos de negocio de refinación y petroquímica de Ecopetrol, sus dos refinerías principales continúan representando el 99% de la producción de productos de refinación y petroquímicos, operando a un promedio del 90% de la capacidad instalada de la compañía.

Ecopetrol mantiene una cartera amplia y diversificada de productos refinados que incluye gasolina, diésel, combustible para aviación, gas licuado de petróleo y combustibles pesados, entre otros.

A través de su filial Interconexión Eléctrica S.A. (ISA), Ecopetrol continúa enfocándose en alcanzar sus metas energéticas a 2040 que incluyen un mayor uso de energías renovables y mayor presencia de infraestructura en América Latina, entre otros. El 13 de marzo de 2025, ISA anunció que espera invertir entre US\$22,000 y \$33,000 millones en los próximos 15 años (67% en transmisión de energía, 23% en nuevos emprendimientos de energía y almacenamiento, y 10% en carreteras). ISA representa alrededor del 18% del EBITDA total de Ecopetrol y proporciona cierta estabilidad al crecimiento de los ingresos debido a sus mayores márgenes.

Nuestra calificación de Ecopetrol se mueve en conjunto con la de Colombia. Consideramos que la probabilidad de que el gobierno colombiano brinde un apoyo extraordinario oportuno y suficiente a la empresa bajo un escenario de estrés es muy alta. Basamos nuestra visión en el vínculo muy fuerte que tiene Ecopetrol con el gobierno dada su propiedad del 88.49% de la empresa, así como en el papel muy importante de Ecopetrol como principal productor de petróleo y gas de Colombia. Limitamos nuestras calificaciones de Ecopetrol al mismo nivel que la calificación soberana en moneda extranjera (BB+/Negativa/B) debido al vínculo de la empresa con el gobierno y el potencial de una intervención gubernamental extraordinaria negativa.

Perspectiva

La perspectiva negativa de Ecopetrol continúa reflejando la perspectiva negativa de Colombia. Esperamos que Ecopetrol continúe desempeñando un papel muy importante en la economía colombiana y mantenga un vínculo muy fuerte con el gobierno. Por lo tanto, consideramos que nuestras calificaciones de Ecopetrol probablemente se moverán en conjunto con las del soberano.

Escenario negativo

Podríamos bajar la calificación de Ecopetrol en los próximos 12 meses si:

- Bajamos la calificación de Colombia.
- El desempeño financiero de la empresa se debilita de tal manera que esperamos que su deuda neta ajustada a EBITDA aumente consistentemente cerca de 3.0x. Esto podría deberse a precios más bajos, menores ventas de producción o un aumento de la deuda más allá de nuestras expectativas.
- Percibimos un negocio más débil para Ecopetrol si registra caídas en los índices de producción o reemplazo por debajo del 100%.
- Ecopetrol prioriza las salidas de efectivo como dividendos en lugar de destinarlas a gastos de mantenimiento y crecimiento.

Escenario positivo

Podríamos revisar la perspectiva a estable de Ecopetrol si tomáramos una acción similar sobre la calificación soberana en moneda extranjera de Colombia.

Aunque es poco probable que esto ocurra en los próximos 12 a 18 meses, podríamos revisar el SACP al alza a 'bbb-' si el desempeño operativo y financiero de la empresa está muy por encima de nuestras expectativas. Tal escenario podría ocurrir si:

- Ecopetrol tiene una producción mayor a la esperada proveniente de inversiones en Colombia o campos internacionales.
- La empresa mantiene índices de deuda a EBITDA inferiores a 2.0x, al tiempo que mejora los márgenes de rentabilidad a pesar de la volatilidad de los precios.
- Ecopetrol mejora los flujos de caja después de capex y dividendos, lo que genera un flujo de caja discrecional a deuda igual o superior al 15%.
- Vemos más miembros independientes de la junta directiva y la empresa mejora la rotación de sus miembros.

Descripción de la empresa

Ecopetrol es una empresa de petróleo y gas integrada verticalmente con sede en Bogotá, Colombia. La empresa también participa en actividades relacionadas con la energía y la infraestructura. Tiene presencia en Colombia, Brasil, México, la costa estadounidense del Golfo de México y Singapur, así como en Chile, Perú y Bolivia a través de ISA.

Ecopetrol participa en todas las etapas de la cadena de hidrocarburos: exploración, producción, refinación y comercialización, así como en el negocio de transmisión eléctrica. El gobierno de Colombia posee actualmente el 88.49% de Ecopetrol, lo que lo convierte en el accionista controlador. Los accionistas institucionales y los inversores minoristas poseen el 11.51% restante.

Nuestro escenario base

Supuestos

Nuestros supuestos económicos incluyen:

- El producto interno bruto (PIB) de Colombia crecerá 2.5% en 2025 y 2.8% en 2026, y el índice de precios al consumidor (IPC) crecerá 4.4% y 3.7%, respectivamente.
- Estas condiciones económicas llevarán a una demanda constante de crudo y productos refinados (principalmente combustibles) en Colombia, mientras que los productos restantes continuarán exportándose a Asia y Estados Unidos. También pronosticamos un aumento en las ventas de gas natural, en línea con las intenciones de Colombia de aumentar las fuentes de energía necesarias para satisfacer el crecimiento económico esperado.
- Tipos de cambio promedio de COP 4.200 por US\$1 en 2025 y COP 4.275 por US\$1 en 2026.
- La moneda operativa de Ecopetrol es el peso colombiano y mantiene una exposición del 90% de la deuda total denominada en dólares estadounidenses. No esperamos volatilidad adicional ya que esperamos que los tipos de cambio se mantengan constantes durante los próximos dos años y porque la generación de ingresos está indexada al dólar.
- Los precios promedio de referencia del petróleo crudo Brent disminuirán un 26.5% a US\$62.5 por barril en 2025 y aumentarán a US\$65 por barril en 2026. Esperamos una disminución basada en un crecimiento económico mundial más débil y en niveles de inventarios más elevados.
- Precio de referencia del gas natural Henry Hub a US\$3.75 por millón de unidades térmicas británicas métricas (/mmbtu) para el resto de 2025 y US\$4.25/mmbtu en 2026 para aquellos volúmenes sin contrato.

Nuestros supuestos operativos para Ecopetrol incluyen lo siguiente:

- Tasas de producción diaria de petróleo crudo de 582,000 boepd en 2025 y en 2026 (frente a 569,800 boepd en 2024).
- Tasas de producción de gas natural de 160,000 boepd en 2025 y 158,000 en 2026.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificaciones de 'BB+' de Ecopetrol S.A.; la perspectiva se mantiene negativa; revisó perfil crediticio individual a la baja

- Precios netos promedio del petróleo crudo de US\$56 por barril en 2025 y US\$58.50 por barril en 2026.
- Los precios promedio realizados del gas natural serán de aproximadamente US\$21.75 por barril en 2025 y US\$24.65 por barril en 2026.
- Ingresos consolidados para Ecopetrol de COP123.6 billones en 2025 y COP126.9 billones en 2026. Esto se debe principalmente al segmento de negocios de exploración y producción (45% del total), refinación y petroquímica (40%), transmisión de energía eléctrica y autopistas (13%), y transporte y logística (2%).
- Ecopetrol comenzará a mejorar los costos de extracción hacia US\$12 por barril en los próximos dos años (frente a US\$12.5 por barril en 2024) mientras gana eficiencia mediante una mejor producción en nuevos campos.
- Los costos de transporte mejorarán levemente a US\$3 por barril en los próximos dos años (desde US\$3.4 dólares por barril en 2024) en línea con los precios más bajos del petróleo crudo y de los productos refinados.
- Los costos de refinación seguirán aumentando principalmente debido a los mayores precios de la energía, lo que llevará a un promedio de US\$6.5 por barril durante los próximos dos años (frente a US\$5.7 por barril en 2024).
- La combinación de ingresos esperados y costos de producción resultará en un EBITDA ajustado de COP48.8 billones en 2025 y COP50.2 billones en 2026.
- Capex anual de COP26.4 billones en 2025 y COP28 billones en 2026, con cerca de 20% para mantenimiento y 80% para crecimiento, especialmente para el segmento de negocios de exploración y producción.
- Distribuciones de dividendos en línea con la política financiera de 40% a 60% de la utilidad neta, con un promedio de 59% para los próximos dos años, totalizando cerca de COP6.5 billones en 2025 y COP7.0 billones en 2026.
- No hay otras adquisiciones aparte de la adquisición restante del 45% de las acciones de CPO-09.
- Al 31 de diciembre de 2024, la deuda bruta del grupo Ecopetrol estaba compuesta por COP93.0 billones en bonos locales e internacionales (79%) y COP25.2 billones en créditos bancarios (21%). No esperamos deuda adicional para crecimiento orgánico, pero la compañía mantiene un aumento aprobado de US\$880 millones en deuda para transacciones adquisitivas (menos US\$450 millones ya utilizados para la adquisición del 45% restante de participación en el bloque CPO-09).

Indicadores Principales

Ecopetrol S.A.- Proyecciones de los indicadores principales

Fin del periodo	31 de diciembre de 2022	31 de diciembre de 2023	31 de diciembre de 2024	31 de diciembre de 2025	31 de diciembre de 2026	31 de diciembre de 2027
Miles de millones de COP	2022r	2023r	2024r	2025e	2026p	2027p
Ingresos	159,611	143,190	133,328	123,553	126,872	128,698
Ganancia bruta	81,563	68,216	61,493	57,819	59,443	60,648
EBITDA (montos reportados)	72,647	57,670	52,790	46,838	48,188	49,117
EBITDA	74,876	60,431	53,690	48,825	50,175	51,104
Fondos de operaciones (FFO)	59,111	38,929	33,365	29,481	30,461	31,051
EBIT	62,682	45,121	39,557	35,158	36,114	36,958
Gasto por intereses	6,530	8,490	10,064	11,148	11,202	11,268
Flujo de efectivo de operaciones (CFO)	33,179	13,702	40,543	35,855	34,937	35,839
Gasto de capital (capex)	21,878	24,091	20,118	26,435	27,930	24,483

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificaciones de 'BB+' de Ecopetrol S.A.; la perspectiva se mantiene negativa; revisó perfil crediticio individual a la baja

Flujo de efectivo operativo libre (FOCF)	11,302	(10,389)	20,425	9,420	7,007	11,355
Dividendos	13,357	5,571	15,565	6,534	6,812	7,072
Recompra de acciones (montos reportados)	--	--	--	--	--	--
Flujo de efectivo discrecional (DCF)	(2,055)	(15,960)	4,860	2,886	196	4,283
Deuda (montos reportados)	113,922	104,433	118,459	115,521	119,704	117,935
Deuda	115,009	116,921	124,840	122,273	124,299	122,234
Capital	113,903	100,252	109,976	118,853	128,040	137,471
Efectivo e inversiones a corto plazo (montos reportados)	15,401	12,336	14,054	11,884	14,154	14,570
Índices ajustados						
Deuda/EBITDA (x)	1.5	1.9	2.3	2.5	2.5	2.4
FFO/deuda (%)	51.4	33.3	26.7	24.1	24.5	25.4
Cobertura de intereses con FFO (x)	11.8	6.9	5.0	4.2	4.3	4.3
Cobertura de intereses con EBITDA (x)	11.5	7.1	5.3	4.4	4.5	4.5
CFO/deuda (%)	28.8	11.7	32.5	29.3	28.1	29.3
FOCF/deuda (%)	9.8	(8.9)	16.4	7.7	5.6	9.3
DCF/deuda (%)	(1.8)	(13.7)	3.9	2.4	0.2	3.5
Crecimiento anual de los ingresos (%)	73.7	(10.3)	(6.9)	(7.3)	2.7	1.4
Margen bruto (%)	51.1	47.6	46.1	46.8	46.9	47.1
Margen de EBITDA (%)	46.9	42.2	40.3	39.5	39.5	39.7
Retorno a capital (%)	30.1	20.2	17.5	14.8	14.6	14.4
Retorno sobre activos totales (%)	23.0	15.5	13.6	11.6	11.6	11.4
EBITDA/Intereses en efectivo (x)	13.6	9.2	6.4	5.3	5.4	5.4

Todas las cifras ajustadas por S&P Global Ratings. R—Real. E—Estimación. P—Proyección. *COP: Pesos colombianos.

Liquidez

Seguimos considerando que la liquidez de Ecopetrol es adecuada. Como productor integrado de petróleo y gas de propiedad estatal, la empresa está sujeta a salidas de efectivo constantes hacia el gobierno colombiano en forma de dividendos o pagos de impuestos. Históricamente, la empresa ha alternado consistentemente entre gastos de capital y dividendos, pero ha trabajado en la gestión de pasivos para evitar presiones financieras. Esto le ha permitido a Ecopetrol fortalecer sus cronogramas de amortización y mantener fuentes de liquidez suficientes para afrontar el servicio de la deuda, el gasto de capital y los requerimientos de capital de trabajo.

Para los próximos 12 meses, continuamos esperando una rentabilidad consistente y bajos vencimientos de deuda de corto plazo para Ecopetrol, lo que permitirá que las fuentes de liquidez superen los usos en 1.2x, incluso si el EBITDA disminuye al menos un 15% en comparación con nuestro escenario base. Además, la empresa tiene acceso a múltiples créditos de tesorería no comprometidos como forma de apoyo continuo del gobierno y tiene un sólido acceso a los mercados internacionales y locales. Nuestra evaluación de liquidez también considera que Ecopetrol recibirá fondos estables y continuos del FEPC durante los próximos dos años.

Principales fuentes de liquidez

- Efectivo disponible por COP 14.1 billones al 31 de marzo de 2025.
- Fondos de operaciones por COP33.4 billones para los próximos 12 meses.
- Entradas de capital de trabajo por COP900,000 millones para los próximos 12 meses.
- Refinanciaciones de corto plazo por aproximadamente COP 7.3 billones al 31 de mayo de 2025.

Principales usos de liquidez

- Vencimientos de deuda de corto plazo por COP 13.0 billones al 31 de marzo de 2025.
- Mantenimiento completo y 75% de capex de crecimiento de COP20.5 billones para los próximos 12 meses.
- Pago de dividendos por COP6.5 billones durante los próximos 12 meses.

Restricciones financieras (*covenants*)

Las financiaciones obtenidas por Ecopetrol en el mercado de capitales y a través de entidades financieras no cuentan con garantías otorgadas ni restricciones financieras (*covenants*), gracias al apoyo del gobierno colombiano a través del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Factores Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo (ESG)

Los factores ambientales son una consideración negativa en nuestro análisis de calificación crediticia de Ecopetrol debido a los riesgos ambientales en la industria del petróleo y el gas. Sin embargo, la compañía ha establecido hitos específicos de descarbonización y consumo de energía para reducir las emisiones de gases, en línea con los planes gubernamentales. Ecopetrol ha destinado una mayor parte de su gasto de capital para asegurar su competitividad y ampliar sus iniciativas de descarbonización. La adquisición de ISA le permitirá diversificarse en un negocio de transmisión eléctrica regulado y predecible, mientras avanza hacia la transición a la energía renovable.

En nuestra opinión, los riesgos de gobierno corporativo son ahora una consideración moderadamente negativa para nuestro análisis de Ecopetrol porque la mayoría de los miembros de la junta directiva están relacionados con el gobierno, por lo que los consideramos menos independientes. Muchos de los miembros del directorio son antiguos miembros de otras divisiones gubernamentales, que clasificamos como dependientes y relacionadas con el principal accionista de la compañía.

Calificación de emisión – Análisis de riesgo de subordinación

Al 31 de marzo de 2025, la estructura de capital de Ecopetrol y sus filiales totalizó COP117.2 billones, compuesta principalmente por:

- Bonos senior por US\$1,200 millones al 8.625% con vencimiento en 2029.
- Bonos senior por US\$2,000 millones al 6.875% con vencimiento en 2030.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificaciones de 'BB+' de Ecopetrol S.A.; la perspectiva se mantiene negativa; revisó perfil crediticio individual a la baja

- Bonos senior por US\$1,300 millones al 4.625% con vencimiento en 2031.
- Bonos senior por US\$1,800 millones al 7.750% con vencimiento en 2032.
- Bonos senior por US\$2,300 millones al 8.875% con vencimiento en 2033.
- Bonos senior por US\$1,900 millones al 8.375% con vencimiento en 2036.
- Bonos senior por US\$850 millones al 7.375% con vencimiento en 2043.
- Bonos senior por US\$2.000 millones al 5.875% con vencimiento en 2045.
- La deuda restante incluye otros bonos y préstamos bancarios a nivel de la controladora y las filiales.

La deuda a nivel de filiales representa el 33% del total, lo que está por debajo de nuestro índice de deuda prioritaria del 50% para que podamos considerar cualquier riesgo de subordinación.

Conclusiones analíticas

Como el gobierno es propietario de la empresa, consideramos que todas las subsidiarias se beneficiarán del apoyo del gobierno indirectamente a través de Ecopetrol. En nuestra opinión, el apoyo del gobierno será suficiente para cubrir las necesidades de las subsidiarias en caso de problemas financieros. Por lo tanto, no consideramos que su deuda a nivel de subsidiaria sea subordinada, y las calificaciones de emisión se mantienen en línea con la calificación crediticia del emisor 'BB+'.

Síntesis de los factores de calificación

Ecopetrol S.A.	
Calificación crediticia de emisor	
Moneda extranjera	BB+/Negativa/--
Moneda local	BB+/Negativa/--
Riesgo del negocio	3 - Satisfactoria
Riesgo país	4 - Riesgo moderadamente alto
Riesgo de la industria	4 - Riesgo moderadamente alto
Posición competitiva	3 - Satisfactoria
Riesgo financiero	4 - Significativo
Flujo de efectivo/apalancamiento	4 - Significativo
Ancla	bbb-
Modificadores	
Efecto de diversificación/cartera	3 - Neutral/No diversificado
Estructura de capital	Neutral
Política financiera	Neutral
Liquidez	Adecuada
Administración y gobierno corporativo	Moderadamente negativo
Análisis comparativo de calificación	Neutral
Perfil crediticio individual (SACP)	bb+

Criterios

- [Metodología para calificar empresas, específica por sector](#), 4 de abril de 2024.
- [Metodología para calificar empresas](#), 7 de enero de 2024.

- [Factores crediticios de la administración y gobierno corporativo para empresas](#), 7 de enero de 2024.
- [Principios ambientales, sociales y de gobierno corporativo en las calificaciones crediticias](#), 10 de octubre de 2021.
- [Metodología de calificaciones de grupo](#), 1 de julio de 2019.
- [Metodología para calificar empresas: Índices y Ajustes](#), 1 de abril de 2019.
- [Reflejando el riesgo de subordinación en las calificaciones de emisiones corporativas](#), 28 de marzo de 2018.
- [Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno \(ERGs\): Metodología y supuestos](#), 25 de marzo de 2015.
- [Metodología y Supuestos: Descriptores de liquidez para emisores corporativos](#), 16 de diciembre de 2014.
- [Metodología: Riesgo de la industria](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Metodología y supuestos para la evaluación de riesgo país](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Principios de las Calificaciones Crediticias](#), 16 de febrero de 2011.

Artículos Relacionados

- [S&P Global Ratings Lowers Its Oil Price Assumptions On Potential Oversupply; Natural Gas Price Assumptions Unchanged](#), 10 de abril de 2025.
- [Global Macro Update: Seismic Shift In U.S. Trade Policy Will Slow World Growth](#), 1 de mayo de 2025.
- [S&P Global Ratings asignó calificación de 'BB+' a emisión propuesta de notas senior no garantizadas por hasta US\\$2.000 millones, con vencimiento en 2032 de Ecopetrol](#), 8 de octubre de 2024.

Algunos términos utilizados en este reporte, en particular algunos adjetivos usados para expresar nuestra opinión sobre factores de calificación importantes, tienen significados específicos que se les atribuyen en nuestros criterios y, por lo tanto, se deben leer junto con los mismos. Para obtener más información, consulte nuestros Criterios de Calificación en <https://disclosure.spglobal.com/ratings/es/regulatory/ratings-criteria>. Encontrará la descripción de cada una de las categorías de calificación de S&P Global Ratings en "Definiciones de Calificaciones de S&P Global Ratings" en <https://disclosure.spglobal.com/ratings/es/regulatory/article/-/view/sourceId/100003912>. Toda la información sobre calificaciones está disponible para los suscriptores de RatingsDirect en www.capitaliq.com. Todas las calificaciones a las que se hace referencia en este documento se pueden encontrar en el sitio web público de S&P Global Ratings en www.spglobal.com/ratings.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificaciones de 'BB+' de Ecopetrol S.A.; la perspectiva se mantiene negativa; revisó perfil crediticio individual a la baja

Estatus de Refrendo Europeo

La calificación o calificaciones crediticias en escala global de las filiales de S&P Global Ratings con base en las siguientes jurisdicciones [[Para leer más, visite *Endorsement of Credit Ratings \(en inglés\)*](#)] se han refrendado en la Unión Europea y/o Reino Unido de acuerdo con las regulaciones aplicables a agencias de calificación crediticia. Nota: Los refrendos para las calificaciones crediticias en escala global de Finanzas Públicas de Estados Unidos se procesan a solicitud. Para revisar el estatus de refrendo por calificación crediticia, por favor visite el sitio web spglobal.com/ratings y vaya a la página de la entidad calificada.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificaciones de 'BB+' de Ecopetrol S.A.; la perspectiva se mantiene negativa; revisó perfil crediticio individual a la baja

Copyright © 2025 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Ningún contenido (incluyendo calificaciones, análisis e información crediticia relacionada, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o resultado derivado del mismo) o cualquier parte aquí indicada (Contenido) puede ser modificada, revertida, 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 permiso previo por escrito de Standard & Poor's Financial Services LLC o sus filiales (en general, S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y sus proveedores así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes de S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes de S&P no son responsables de errores u omisiones (por descuido o alguna otra razón), independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido o de la seguridad o mantenimiento de cualquier información ingresada por el usuario. El Contenido se ofrece sobre una base 'como esta'. LAS PARTES DE S&P DENIEGAN TODAS Y CUALQUIER GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALESQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR, DE AUSENCIA DE DEFECTOS, DE ERRORES O DEFECTOS EN EL SOFTWARE, DE INTERRUPCIÓN EN EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO O DE OPERACIÓN DEL CONTENIDO CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso, las Partes de S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad o pérdidas causadas por negligencia) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualesquier uso del Contenido incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Es posible que parte del Contenido se haya creado con la ayuda de una herramienta de inteligencia artificial (IA). El personal de S&P redacta, revisa, edita y aprueba cualquier contenido publicado creado o procesado utilizando IA.

Los análisis crediticios relacionados y otros estudios, incluyendo las calificaciones, y las declaraciones en el Contenido son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho. Las opiniones, análisis y decisiones de reconocimiento de calificaciones (descrito abajo) no son recomendaciones para comprar, mantener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna y no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no asume obligación para actualizar el Contenido tras su publicación en cualquier forma o formato. No debe dependerse del Contenido y éste no es sustituto de la capacidad, juicio y experiencia del usuario, de su administración, empleados, asesores y/o clientes al realizar inversiones y tomar otras decisiones de negocio. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones excepto donde está registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza actividad de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe. Las publicaciones relacionadas con calificaciones pueden publicarse por diversas razones que no dependen necesariamente de una acción por parte de los comités de calificación, incluyendo, pero sin limitarse, a la publicación de una actualización periódica de una calificación crediticia y análisis relacionados.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadora reconocer en una jurisdicción una calificación asignada en otra jurisdicción para ciertos propósitos regulatorios, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes de S&P no asumen ningún deber u obligación derivado de la asignación, retiro o suspensión de tal reconocimiento así como cualquier responsabilidad respecto de daños en los que presuntamente se incurra como resultado de ello.

S&P mantiene algunas 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 conexión con cada uno de los procesos analíticos.

S&P recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis, normalmente de parte de 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.spglobal.com/ratings/es/ (gratuitos) y en www.ratingsdirect.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.spglobal.com/usratingsfees.

STANDARD & POOR'S, S&P y RATINGSDIRECT son marcas registradas de Standard & Poor's Financial Services LLC.