

Fecha de Publicación: 15 de diciembre de 2011

## Comunicado de Prensa

# Standard & Poor's confirma calificación de 'BBB-' de Ecopetrol, revisa perfil crediticio individual a 'bbb-'; la perspectiva es estable

Contactos analíticos:

Fabiola Ortiz, México (52) 55-5081-4449; [fabiola\\_ortiz@standardandpoors.com](mailto:fabiola_ortiz@standardandpoors.com)

José Rascón, México (52) 55-5081-4499; [jose\\_rascon@standardandpoors.com](mailto:jose_rascon@standardandpoors.com)

---

## Resumen

- Los perfiles de riesgo financiero y del negocio de Ecopetrol siguen mejorando debido a una mayor producción de petróleo y sólidos indicadores financieros.
- Confirmamos nuestras calificaciones de riesgo crediticio y de deuda senior no garantizada de 'BBB-' de Ecopetrol.
- Revisamos nuestro SACP a 'bbb-' de 'bb+' de Ecopetrol.
- Esperamos que Ecopetrol continúe desempeñando un rol importante en la economía colombiana.

## Acción de Calificación

México, D.F., 15 de diciembre de 2011.- Standard & Poor's Ratings Services confirmó su calificación de riesgo crediticio de largo plazo de 'BBB-' y su calificación de deuda senior no garantizada de 'BBB-' de la compañía petrolera ubicada en Colombia: Ecopetrol S.A. Al mismo tiempo, revisó el perfil crediticio individual (SACP, por sus siglas en inglés) a 'bbb-' de 'bb+'. La perspectiva de las calificaciones se mantiene estable.

## Fundamento

Revisamos el SACP de la compañía con base en la mejora continua de su desempeño operativo y financiero. Al 30 de septiembre de 2011, los ingresos de la compañía repuntaron 48.9% debido a precios significativamente más altos del petróleo, y una mayor producción de crudo. La producción de Ecopetrol alcanzó 716,400 barriles de petróleo equivalente diarios (boep/d), un incremento de 18.5%.

La calificación de Ecopetrol refleja nuestra opinión de que existe una alta probabilidad de que el gobierno de la República de Colombia (calificación soberana en moneda extranjera: BBB+/Estable/A-3, moneda local: BBB+/Estable/A-2) proporcione apoyo extraordinario en tiempo y forma a Ecopetrol en caso de afrontar problemas financieros.

De acuerdo con nuestros criterios para calificar entidades relacionadas con el gobierno (ERGs), nuestra percepción de una 'alta' probabilidad de que el gobierno proporcione apoyo 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.

Las calificaciones de Ecopetrol también reflejan 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.

Sin embargo, la calificación está limitada por la exposición de la empresa a la volatilidad de los precios de las materias primas internacionales (*commodities*), y a sus agresivos planes de expansión.

Ecopetrol es una empresa petrolera integrada verticalmente y desempeña un papel clave en el mercado de suministro de energía local. Ecopetrol contempla un agresivo plan de expansión, que incluye gastos de inversión estimados en unos US\$80,000 millones entre 2012 y 2020 para exploración y desarrollo en Colombia y fuera del país. El objetivo de la compañía es aumentar su producción diaria de hidrocarburos a 1 millón de boep/d aproximadamente para 2015 y 1.3 millones boep/d para 2020. Al 30 de septiembre de 2011, la producción de la compañía de 716,400 boep/d representó 62% de la producción total de hidrocarburos de Colombia.

El perfil de riesgo de negocio 'satisfactorio', de acuerdo con la definición de nuestros criterios, ha mejorado debido a un incremento de 18.5% en su producción durante el tercer trimestre de 2011, un entorno favorable de precios del petróleo de más de US\$70 por barril, y un programa de gastos de inversión, que si bien es agresivo, no afectará el desempeño financiero de la compañía.

Los indicadores financieros clave de la compañía siguen mejorando, para los 12 meses que concluyeron el 30 de septiembre de 2011 se ubicaron de la siguiente manera: deuda a EBITDA, cobertura de intereses con EBITDA y fondos operativos a total de deuda en 0.6 veces (x), 3.2x y 104.0%, respectivamente, en comparación con 0.8x, 2.2x y 96.6% en el mismo periodo de 2010. Debido a estos sólidos indicadores financieros, actualmente consideramos que el riesgo financiero de la compañía es 'intermedio'. Aunque estimamos que Ecopetrol necesitará incrementar su apalancamiento para financiar su programa de gasto de capital, proyectamos que la deuda a EBITDA se ubicará en menos de 1.5x en los próximos dos o tres años.

### **Liquidez**

Consideramos que la liquidez de Ecopetrol es 'adecuada'. Nuestra evaluación de liquidez se basa en los siguientes supuestos:

- Estimamos que las fuentes de liquidez de la compañía excederán sus usos a una razón de 1.40x en los próximos 12 a 18 meses;
- La compañía continuará generando capital de trabajo positivo;
- Los recursos de su reciente oferta de capital social por US\$1,300 millones en 2011;
- Los gastos de inversión de aproximadamente US\$6,600 millones en 2011 y de unos US\$8,000 millones durante los próximos dos años, y
- Dividendos por aproximadamente US\$2,600 millones en 2011, y unos US\$1,600 millones, posteriormente.

Incluso bajo su agresivo programa de gasto de inversión, la compañía continuará generando flujo de efectivo operativo (FOCF, por sus siglas en inglés) positivo, que estimamos será de US\$3,200 millones al cierre del año. Dada las expectativas de un importante gasto de inversión 2012—de unos US\$8,500 millones—el FOCF para el próximo año será menor, y aún positivo, de aproximadamente US\$245 millones. El FOCF para 2013 y después debería exceder US\$500 millones por año.

Nuestro análisis de liquidez también incorpora factores cualitativos. Estos incluyen nuestra opinión de que la compañía tiene la capacidad de resistir eventos de alto impacto y baja probabilidad, junto con sus sólidas relaciones bancarias y acceso satisfactorio a mercados de capitales, como lo demuestra su reciente oferta de capital social, que ha sido distribuido completamente en Colombia.

Al 30 de septiembre de 2011, el efectivo y equivalentes de Ecopetrol sumaron aproximadamente US\$3,500 millones, en comparación con sus vencimientos de deuda por US\$620 millones en los próximos 12 meses (ajustados por pasivos por pensiones y obligaciones de activos posteriores al retiro). Además de lo anterior, estimamos que la compañía cerrará 2011 con fondos operativos por aproximadamente US\$9,500 millones.

## Perspectiva

La perspectiva estable refleja la perspectiva de nuestras calificaciones de Colombia. Una acción positiva de las calificaciones de Colombia podría llevarnos a una acción positiva de calificación en Ecopetrol. La calificación podría verse presionada si el SACP de Ecopetrol se deteriora de manera significativa. Esto podría ser resultado de una caída en la producción o un desempeño financiero más débil del que esperamos. La perspectiva de Colombia incorpora nuestra expectativa de la continuidad de sus políticas económicas clave en el mediano plazo, junto con un nivel de deuda estable debido a sus buenas perspectivas de crecimiento del PIB y de los ingresos fiscales. Las recientes ganancias en la confianza pública como resultado de mejoras respecto a la seguridad es probable que persistan.

## Criterios y Análisis Relacionados

- Principios de las Calificaciones Crediticias, 4 de abril de 2011.
- Metodología y Supuestos: Standard & Poor's estandariza descriptores de liquidez para emisores corporativos, 7 de diciembre de 2010.
- Criterios: Entidades relacionadas con el gobierno (ERGs), 2 de septiembre de 2010.
- *2008 Corporate Criteria: Analytical Methodology*, 15 de abril de 2008

Copyright © 2011 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](http://www.standardandpoors.com), [www.standardandpoors.com.mx](http://www.standardandpoors.com.mx), [www.standardandpoors.com.ar](http://www.standardandpoors.com.ar), [www.standardandpoors.com.br](http://www.standardandpoors.com.br) (gratuitos) y en [www.ratingdirect.com](http://www.ratingdirect.com) y [www.globalcreditportal.com](http://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](http://www.standardandpoors.com/usratingsfees).*