

## Fitch Ratings afirma calificación de Ecopetrol en AAA(col) Calificación con perspectiva estable

Renta Variable  
17 Noviembre 2022

**Paola Andrea Lama**  
Analista

**Sarah Garcés**  
Analista

**Fitch Ratings afirmó hoy la calificación de Ecopetrol S.A. en AAA(col) con perspectiva estable.** La calificación nacional AAA es el máximo nivel asignado por Fitch en la escala de calificación nacional, y refleja que Ecopetrol cuenta con la expectativa más baja de riesgo de incumplimiento en relación a todos los demás emisores u obligaciones de Colombia. Fitch afirmó las calificaciones nacionales de largo y corto plazo, ratificando también las calificaciones de la emisión de bonos por COP\$1 billón en AAA(col), y la de emisión de bonos y papeles comerciales por COP\$3 billones en AAA(col).

**La calificación de Ecopetrol S.A. refleja el vínculo fuerte que existe entre la compañía y el perfil crediticio de la República de Colombia.** Ecopetrol sigue siendo propiedad mayoritaria de Colombia, siendo la república poseedora del 88.5% del capital total de la empresa. El perfil financiero sólido de la compañía cuenta con una alta relevancia para el país por la importancia estratégica que genera como el principal abastecedor de combustibles líquidos en Colombia y poseedor del 100% de la capacidad de refinación del país. Es por esto que el gobierno colombiano cuenta con incentivos para apoyar el flujo de caja de Ecopetrol, que hasta ahora ha soportado mediante el Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC). Dentro de su calificación, Fitch pondera el apoyo del estado a la empresa, y la posible disminución en el saldo de la cuenta FEPC como consecuencia de los potenciales aumentos en el precio minorista de los combustibles inducidos por el gobierno colombiano.

**El perfil crediticio individual de Ecopetrol se sitúa en bbb, reflejando resultados financieros sólidos.** El apalancamiento bruto, medido por deuda total a EBITDA, disminuyó de 2.9x (2020) a 2.4x (2021). Esto derivado de las expectativas de que el margen EBITDA mejore de 52% a 55% durante el horizonte de calificación, impulsado principalmente por las actividades de los segmentos de hidrocarburos. Fitch no espera que la adquisición de ISA impacte de manera significativa las métricas de apalancamiento de Ecopetrol. Además, se espera que el flujo de fondos libre (FFL) se mantenga positivo en el futuro, apoyado por los precios del petróleo crudo de Brent (expectativas USD\$100 por barril para 2023, USD\$85 por barril en el 2023, y USD\$53 por barril a largo plazo).

**Las métricas operativas de Ecopetrol se han recuperado, encaminadas a alcanzar los niveles de producción previos a la pandemia.** Fitch espera que Ecopetrol siga reportando una producción estable, de alrededor de 700,000 bpe por día, con un crecimiento del 2% anual entre 2022 y 2024. La reserva probada de la compañía alcanza los 2,002 millones de barriles producidos equivalentes (bpe), lo que le brinda una vida útil a la reserva de 9 años a partir del 2021. Fitch asume una tasa de reemplazo de reservas de 105%. Estos factores contribuyen a que Ecopetrol pueda mantener un precio de equilibrio del petróleo crudo (antes de impuestos) estable, alrededor de los USD\$38 por bpe.

**La calificación AAA(col) es la más alta en la escala nacional, por lo tanto, acciones positivas (al alza) de calificación no son posibles.** Los factores que podrían conducir a una calificación a la baja son una rebaja de las calificaciones soberanas de Colombia, por el estrecho vínculo entre la empresa y el país, y un debilitamiento significativo de la vinculación de la empresa con el gobierno, lo que implicaría menores incentivos para apoyar a la compañía. En Acvaeconomía consideramos ambos escenarios poco probables dada la institucionalidad del país y el rol de Ecopetrol en la estabilidad financiera del mismo.

Fuente: Fitch Ratings

## Global Disclaimer

Estamos convencidos que todo inversionista debe diversificar sus inversiones en una variedad de clases de activos, en cualquier entorno o tendencia de mercado, así como colaborar permanente y estrechamente con su asesor financiero, para asegurar que su cartera esté adecuadamente estructurada y que su plan financiero respalde sus objetivos a largo plazo, su horizonte temporal y tolerancia al riesgo, aunque, la diversificación no garantiza ganancias ni protege contra las pérdidas. La información que precede, así como las empresas y/o valores individuales mencionados, no constituyen una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010, ni una indicación de la intención de comercializar en nombre de Acciones & Valores S.A. cualquiera de los productos que gestiona de cualquier forma. Los pronósticos compartidos fueron construidos a partir de supuestos sujetos a diferentes condiciones de mercado, de modo que las conclusiones expuestas, así como los análisis que las acompañan no son definitivas. Este documento es de carácter informativo, por lo que no debe ser distribuido, copiado, vendido o alterado sin la autorización expresa de la sociedad. Acciones & Valores S.A., no se hace responsable de la interpretación de dicha información, dado que la misma no comprende la totalidad de aspectos que un inversionista pudiera considerar necesaria o deseable para analizar su decisión de participar en alguna transacción, dado que se presenta de manera abreviada. Es necesario que los inversionistas, para efectos de contar con la total y absoluta precisión, además de considerar su perfil de riesgo, consulten todos los documentos suministrados a través de la página web, así como por las entidades pertinentes. Igualmente, los inversionistas deberán adelantar, por su cuenta, el análisis financiero y legal para efectos de tomar cualquier decisión de inversión. Los valores y números aquí consignados son obtenidos de fuentes de mercado que se presumen confiables tales como Bloomberg, Reuters y los Emisores. Las calificaciones hechas en el informe no deben considerarse como recomendaciones de inversión ni tampoco como sustitutos a las calificaciones dadas por agencias de crédito certificadas tales como Moody's, Fitch o Standard & Poor's; estas calificaciones son únicamente cuantitativas, no incluyen factores cualitativos y dependen de la información financiera disponible en el mercado en el momento de ser preparadas. Las opiniones, estimaciones y proyecciones en este reporte reflejan el juicio actual del autor a la fecha del reporte, y se aclara que el contenido de la información aquí contenida puede ser objeto de cambios sin previo aviso. La remuneración de los autores no está asociada a los resultados del reporte ni a las recomendaciones realizadas. La presentación y cualquier documento preliminar sobre los productos aquí mencionados no constituyen una oferta pública vinculante, por lo cual, tanto la presentación como cualquier otro documento pueden ser complementados o corregidos. © 2022 Acciones & Valores S.A.

**| Héctor Wilson Tovar García**

Gerente de Investigaciones

wtovar@accivalores.com

**| Paola Andrea Lama Velasquez**

Analista IE

paola.lama@accivalores.com

**| Estiven Hurtado Cortes**

Analista IE

estiven.hurtado@accivalores.com

**| Sarah Garcés Anzola**

Analista IE

sarah.garces@accivalores.com

**| Juan Camilo Buendía Delgado**

Analista IE

juan.buendia@accivalores.com

**| Valentina Orozco Acuña**

Analista IE

valentina.orozco@accivalores.com