



Inicio > Noticias de [Minería y Energía](#) > Entrevista | Fitch revela visión sobre nuevo presidente, Junta y estimaciones para...

[Noticias De Minería Y Energía](#) [Noticias Económicas Importantes](#) [Noticias Petroleras](#)

Entrevista | Fitch revela visión sobre nuevo presidente, Junta y estimaciones para [Ecopetrol](#)

Por [Yennyfer Sandoval](#) · 2023-09-18



Ricardo Roa, presidente de [Ecopetrol](#). Foto: cortesía [Ecopetrol](#)

Adriana Erazo, directora de Oil & Gas para Latinoamérica de Fitch Ratings, le explicó, en exclusiva a Valora Analitik, la visión que tiene la calificadora de riesgo de la petrolera estatal de Colombia, [Ecopetrol](#). ¿Qué dijo sobre utilidades, nuevo presidente y producción?

Valora Analitik: ¿Cuál es la visión de Fitch de [Ecopetrol](#) como empresa así?, ¿cómo están viendo su apalancamiento?

Adriana Erazo: Con los precios como están no nos preocupa el apalancamiento de [Ecopetrol](#); es decir, la empresa está generando buenísima rentabilidad.

En términos de manejo de caja, digamos, que en los últimos años ha tenido una relación con el Gobierno de Colombia que es constructiva en la que no vemos extracción extraordinaria de valor.

O sea, el Gobierno recibe sus regalías, sus dividendos, pero no vemos una extracción nociva. Y son recursos que se han mantenido en la compañía, recursos que se han mantenido para seguir desarrollando.



Hablamos de emisión de deuda, entonces, en el mercado la empresa ha emitido bonos. Este año han sido dos papeles y han sido para repagar un pedazo de la deuda que tuvieron por ISA.

Lo que está haciendo es mejorar el perfil de la deuda, pero no incrementando la deuda bruta.

Por ejemplo, para 2023, tengo proyectado una deuda/Ebitda de 1,8 veces; es decir, es bajo respecto a lo que teníamos en 2020 y 2021, que era más de cuatro veces.

Recomendado: Fitch Ratings asignó la calificación BB+ a emisión de bonos de [Ecopetrol](#)

Claro, eso está distorsionado porque los precios están muy buenos, entonces, hay mucho Ebitda. Pero, de todas maneras, no vemos que la empresa se esté endeudando de manera preocupante. Esperamos que se mantenga, más o menos, en 2x.



[Ecopetrol](#). Imagen tomada del Facebook de [Ecopetrol](#).

Valora Analitik: Con base en ese panorama de precios, aunque ha ido desacelerando sigue siendo alto, ¿cuál es la perspectiva de utilidad de Fitch para [Ecopetrol](#) y sus dividendos de 2023?

Adriana Erazo: En utilidad medida como Ebitda tenemos US\$10.000 millones en Ebitda. Proyectados los dividendos serían US\$4.000 millones en total (Gobierno más accionistas minoritarios).

Sacamos el 80 % y eso nos da US\$3.200 millones en dividendos para el Gobierno de 2023 que se pagan en 2024.

En cuanto a la utilidad neta, vemos para 2023 que estaría en \$29 billones, frente al año pasado es un poquito menos. El año pasado teníamos \$33 billones.

Valora Analitik: Hemos visto y escuchado analistas del mercado más pesimistas sobre esas cifras

Adriana Erazo: La última actualización de Fitch es basada en los números del segundo trimestre de 2023.

Realmente, hacer una proyección de utilidad neta es difícil. No me enfoco en utilidad neta porque nosotros, casi siempre, hacemos valoración de rating dada en deuda. O sea, para mí, más o menos en la deuda, pueden pagar a los bonistas y entonces ahí paramos.

Diqamos que análisis de equity no entro a hacer tanto, a menos que va estemos

evaluando instrumentos de equity, pero como la mayoría de nuestro rating es por el corporativo y su deuda amarrada.

Lo que puedo decirte es que sí, se están bajando los precios -cada semestre se están corrigiendo, vimos un decrecimiento más acelerado de los precios en el primer trimestre.

Pero en el segundo se moderó, es que vimos precios de US\$70 casi, en segundo trimestre empezamos a ver US\$80 y algo.

Yo tengo mis proyecciones basadas en un precio de Brent, para 2023 promedio, de US\$80 por barril de petróleo.

Valora Analitik: Eso está por debajo de lo que vemos hoy

Adriana Erazo: Exacto. Ahora, no he visto en los informes de otros analistas la relación entre el Ebitda y la utilidad operacional, ¿de golpe están pensando en más impuestos? Tal vez, ese sea el cambio que yo tengo.

Recomendado: [Fitch Ratings afirma calificación de Ecopetrol en 'AAA\(col\)', con perspectiva estable](#)

Pero ese es mi modelo operativo, basado, sobre todo, en el Ebitda.

Valora Analitik: ¿Ya tienen visión para 2024 de Ecopetrol?

Adriana Erazo: Sí nuestros ratings son a cuatro años, digamos que nuestras acciones se toman pensando en los cuatro años siguientes.

Como se ha visto, nuestro rating se mantiene estable para Ecopetrol, no tenemos perspectiva negativa. Incluso para 2024 tenemos un Brent asumido de US\$75, US\$70 para 2025 y US\$65 para 2026.

Incluso con esos números, igual mantenemos un apalancamiento de dos veces deuda/Ebitda, más o menos porque no asumimos que la compañía necesite endeudarse significativamente más, ya que ha logrado tener colchones de capital, colchones de caja que están funcionando.

Entonces, lo vemos bastante estable por ahora.

Valora Analitik: En este escenario, por ejemplo, no estaba asumido el tema del FEPC, porque, realmente, es una política -entre comillas- nueva, y ésta va a terminar teniendo efectos cero para el Gobierno para 2025.

¿Cómo está calculando eso Fitch y cuál es el efecto que va a tener sobre Ecopetrol?

Adriana Erazo: Yo hago mi modelo sin involucrar al FEPC. O sea, para mí ya, en este momento, hay cero FEPC.

Lo pongo dentro de mis drivers porque es importante tener esa liquidez, es importante porque es una señal de cómo el Gobierno de Colombia apoya a la compañía.

Lo meto dentro de mis comentarios de liquidez, pero no en el modelo porque es impredecible: el Gobierno puede decir se lo pago hoy, se lo pago dentro de un año.

Entonces, a la hora de modelarlo, yo lo evité. Creo que en años anteriores lo habían incluido y dije no porque hay demasiada incertidumbre y es una suma importante.

Valora Analitik: Pero, ya sabiendo que el Marco Fiscal de Mediano Plazo dice que va a ser cero en 2025, ¿ahí no se asume con ese cálculo?

Adriana Erazo: No porque el FEPC de todas maneras es un neteo de caja. Entonces, si desde el comienzo digo: no estoy metiendo esa caja. Cuando ya llega el neteo de caja están en el escenario en el que yo he venido operando desde el año pasado.

Recomendado: [Fitch revela postura sobre reforma tributaria de Petro, plan económico y Ecopetrol](#)

Valora Analitik: ¿Cuál es la visión de Fitch desde el punto de vista corporativo? En el sentido de nuevo presidente, nueva Junta Directiva, seis vicepresidentes nuevos.

¿Cómo están viendo todos esos ajustes y, sobre todo, qué opinan sobre las investigaciones en contra del presidente de [Ecopetrol](#)?

¿Qué tanto ruido le mete todo esto a la empresa?

Adriana Erazo: Ruido le mete. Empecemos por la Junta, cuando hubo cambios en el Gobierno sabíamos que iban a haber cambios en la Junta.

Pero nuestra opinión es que los miembros de la Junta son personas de la industria o personas, digamos, que son nombramientos que tenían sentido.

De todas maneras, se siguen teniendo los miembros independientes, entonces, había un sistema de check & balance que nos parecía que era adecuado para los miembros de la Junta.

Ahora, con el cambio del presidente de [Ecopetrol](#), al comienzo hubo un mensaje de no hacer cambios administrativos; o sea, el equipo gerencial se mantiene, pero la cabeza cambia.

Esto no fue así, eso nos genera un poco más de ruido, por lo menos en Fitch. Obviamente, tener un presidente de [Ecopetrol](#) con temas en la Procuraduría, con todo el ruido de los dineros pues en la campaña -habiendo sido el jefe de campaña de Gustavo Petro- tampoco es algo que veamos como neutro.



MinHacienda de Colombia se refiere sobre ganancias de [Ecopetrol](#). Foto: Valora Analitik.

Definitivamente, es algo que estamos viendo de cerca. De todas maneras, dentro de los cambios de los vicepresidentes: algo que a nosotros nos pareció negativo es la salida Jaime Caballero, porque lo conocemos en Fitch.

Y había hecho un trabajo impecable con [Ecopetrol](#), entonces, a nadie le gustan los

cambios, pero estamos abiertos a que la nueva vicepresidenta de Finanzas de **Ecopetrol** venga con el bagaje, además, de estar en una empresa del sector: ella viene de Cenit y fue directora de Crédito Público.

Digamos que hay una experiencia que nos dice que esto puede ir por buen camino, estamos con la mente abierta.

Vemos bastante positivo que Alberto Consuegra siga siendo el COO de la petrolera, porque es la cabeza de la operación.

Si vemos cosas lunares, pero vemos cosas que también nos dan un poco de tranquilidad dentro de lo que va a ser **Ecopetrol** en el día a día siguiendo en su funcionamiento como empresa.

Recomendado: [Fitch advierte impacto en calificación de **Ecopetrol** si Petro detiene exploración de petróleo](#)

Valora Analitik: Un eventual fallo adverso del actual presidente de **Ecopetrol**, ¿generaría un posible cambio en la perspectiva o no sería tan grave para que eso pase?, ¿cómo lo ve Fitch?

Adriana Erazo: Yo creo que no porque hay que separar la persona de la compañía. Y, por ejemplo, sería diferente lo que pasó con PetroPerú: había problemas de corrupción y eran dentro de la empresa peruana y éstas estaban amarradas al Gobierno.

Ahí sí afecta a la compañía por temas de gobernanza, demandas, entre otras.

Ahora, si es algo que hay un fallo adverso contra el presidente de **Ecopetrol**, pero no dentro de lo que se hizo dentro de la compañía, son cosas separadas.

Valora Analitik: Siguiendo con las perspectivas, ¿cuál es la visión de Ebitda para 2024?

Adriana Erazo: El Ebitda de **Ecopetrol** esperado para 2024 por parte de Fitch Ratings es de US\$9.500 millones, es más bajo si comparamos que veníamos de US\$17.000 millones en 2022 y de US\$10.000 millones en 2023.

Todo está dado por precios realmente; o sea, la estructura de precios de **Ecopetrol** es bastante buena, si miramos el costo de producción -simplemente en el upstream- es de más o menos US\$20 dólares por barril. Entonces comparado con los US\$21, que es el promedio en el país.

O sea, está muy bien comparado con otros productores grandes.



Convierta a **ValoraAnalitik** en su fuente de noticias

ETIQUETAS

[ecopetrol](#)

[Fitch Ratings](#)

[Petróleo](#)

Artículos relacionados Más del autor



[Inflación En Colombia](#)
[¿Inflación en Colombia volverá a ser de dos dígitos en 2023?](#)



[Elecciones Colombia 2023](#)
[Rodolfo Hernández perdería Gobernación de Santander en caso](#)



[Noticias Económicas Importantes](#)
[Grupo Nutresa se divide en dos: accionistas aprobaron escisión](#)



Contacto

📍 Cr 43A No. 5A - 113 Of. 802 Edificio One Plaza
- Medellín (Antioquia) - Colombia

☎ (+57) 321 330 7515

✉ Email: info@valoraanalitik.com

Conozca a Grupo Valora

Nuestro portafolio de servicios es:

- ▶ Valora Analitik
- ▶ Valora Consulting
- ▶ Valora Software

Categorías

- Premium
- Petróleo
- Energía y **Minería**
- Macroeconomía
- Empresas
- Política
- Infraestructura
- Monedas
- Mercados
- Internacional
- Finanzas personales

Secciones

- Destacado
- En Perspectiva
- Valora sostenible
- Especial Valora
- Zona Bursátil
- Indicadores
- Gráficos
- Videos
- Podcast
- Video columnas
- Contacto



