

# Portafolio

EL DIARIO LÍDER EN ECONOMÍA Y NEGOCIOS

## 'La certidumbre jurídica es un activo importante'

Roxana Muñoz, vicepresidente y analista senior de Moody's, habló sobre como esta es clave para la transición energética en el país y las empresas.

**Laura Lucía Becerra Elejalde**

La única calificadora que mantiene su grado de inversión para Colombia es Moody's, con una nota de Baa2 con perspectiva estable, pero más allá de la nota soberana la calificadora también está atenta al impacto en las empresas. Roxana Muñoz Galina, vicepresidente y analista senior de la firma, habló con Portafolio sobre sus perspectivas para las empresas y en particular para Ecopetrol.

### ¿Cómo ve Moody's el impacto que trajo la tributaria en las empresas en Colombia?

El impacto principal que se da siempre con las reformas es en la liquidez, porque implica pagar más impuestos. Sin embargo, este cambio en los tributos no ha tenido un impacto directo en las calificaciones. No hemos cambiado ninguna perspectiva de ninguno de los corporativos.

Actualmente, el mayor impacto para los corporativos lo vemos del lado de la inflación y de las tasas de interés, porque no todas las empresas tienen su deuda a tasa fija, sino que algunas tienen exposición a tasa variable. Y también están expuestas las empresas que tienen que refinanciar la deuda este año o

el siguiente, porque van a pagar más intereses.

### En Colombia está pendiente el trámite de una reforma laboral, ¿hay riesgos en ese frente?

El riesgo está más en las compañías que son depen-

dientes de mano de obra, dado que esto puede implicar mayores costos operativos. Pero, si bien las empresas tienen un mayor costo, esto a veces se traduce en mayores precios también para la población. Sería como un doble impacto.

### ¿Cómo ve la calificación que tiene Moody's para Ecopetrol?

La calificación de Ecopetrol es Baa3 con perspectiva negativa. Es el último nivel que tenemos en la escala de grado de inversión y tiene una perspectiva negativa. Esto significa que esta-

mos monitoreando las finanzas, la liquidez y la deuda de Ecopetrol y que, en los 12 a 18 meses que siguen, tiene 50% de probabilidad de bajar la calificación, y de ser así, bajaría a grado especulativo.

Lo que estamos monitoreando en específico para Ecopetrol es que durante 2023 tenía un pago de deuda de alrededor de US\$5.100 millones. Sin embargo, la empresa empezó a tomar medidas de refinanciamiento desde el año pasado, después vimos la emisión de Ecopetrol a principio de año y algunos otros créditos que ha emitido.

Al día de hoy tenemos pendiente el refinanciamiento o pago de US\$1.300 millones y esto es lo que le está poniendo presión a la calificación de Ecopetrol. Moody's necesita entender cómo se van a pagar estos US\$1.300 millones de este año y los poco más de US\$2.000 millones del siguiente año. Sabemos que tienen en caja casi US\$3.000 millones, pero necesitamos esa certeza de la liquidez, de que va a haber un refinanciamiento claro para estas amortizaciones. Es más un tema de liquidez que de otra cosa.

### ¿Cómo ve a Ecopetrol en el plan de transición energética del Gobierno?

Es muy importante. El petróleo y el gas es medular para la economía del gobierno central y las regiones. El Gobierno tiene un plan donde Ecopetrol jugaría un pa-

### CALIFICACIÓN DE MOODY'S A ECOPEPETROL



### RESULTADOS FINANCIEROS DE ECOPEPETROL POR TRIMESTRE



pel importante, y los retos que estamos monitoreando para la empresa son, una vez que el Gobierno defina cuál va a ser el plan en específico, necesitamos entender cuáles van a ser las inversiones que Ecopetrol necesita hacer.

El día de hoy, en términos de Ebitda, el 82% es de sus negocios que tienen que ver con gas y petróleo y la idea es pasar a 60% en 2040. Estamos monitoreando cuáles van a ser las inversiones que van a llevar a Ecopetrol a disminuir la dependencia de petróleo y de gas en términos de generación de efectivo, de Ebitda, cómo va a financiar estas inversiones y qué tan rápido le va a pedir el Gobierno que las ejecute

o qué tan rápido se va a llevar a cabo esta transición energética.

Ese 22%, entendemos, se va a reemplazar una parte con ISA y otra con inversiones en renovables. Estamos viendo una diversificación de Ecopetrol y vamos a monitorear muy de cerca qué tan viable es para la empresa, cuando se tiene una alta dependencia, tanto en lo operativo como lo financiero, al petróleo y el gas.

### ¿Están las condiciones para una transición energética en Colombia?

La transición energética involucra todos los sectores, no solo al energético, y es más que petróleo y gas, también es la parte eléctrica. Colombia tiene algunos retos y uno de los activos más importantes es la certidumbre jurídica. Esperaríamos que Colombia tenga esta certidumbre jurídica para que se pueda dar esta transición.

Hemos visto proyectos detenidos porque no se les ha otorgado licencia ambiental y hemos visto más retos sociales. Colombia todavía tiene retos que resolver para ver esta transición energética y lo importante es entender que una transición energética no es de corto plazo. El petróleo y el carbón representan casi tres puntos porcentuales del PIB para Colombia y hay que sustituir esta parte de ingresos, si no se hace una transición fiscal, no se puede tener esta transición energética. ☐



Roxana Muñoz, vp senior y analista de corporativos de Moody's.  
Foto: Moody's



Estamos viendo una diversificación de Ecopetrol y vamos a monitorear qué tan viable es cuando se tiene una alta dependencia al petróleo y el gas".