



Informe de Representación Legal de Tenedores

(01/07/2018 – 31/12/2018)

Programa de Emisión Bonos de Deuda Pública y Papeles Comerciales Ecopetrol S.A.

Diciembre de 2018

Clase de Título:	Bonos de Deuda Pública Interna y Papeles Comerciales
Emisor:	Ecopetrol S.A.
Monto de la Emisión:	\$3.000.000.000.000
Valor Nominal:	Bonos de Deuda Pública Interna - Es de cincuenta millones de Pesos (\$50.000.000), y en Papeles Comerciales - Es de diez millones de Pesos (\$10.000.000).
Número de Series:	Bonos de Deuda Pública Interna - Cuatro (4) series: A, B, C, D., y en Papeles Comerciales - Cuatro (4) series: A, B, C y D.
Valor Mínimo de Inversión:	Bonos de Deuda Pública Interna - Es de cincuenta millones de Pesos (\$50.000.000), y en Papeles Comerciales - Es de diez millones de Pesos (\$10.000.000).
Plazo de Vencimiento:	Bonos de Deuda Pública Interna - Todas las series cuentan con plazos de redención entre 3 y 30 años, contados a partir de la Fecha de Emisión., y en Papeles Comerciales - Todas las series cuentan con plazos superiores a 30 días e inferiores a 1 año contados a partir de la Fecha de Suscripción.
Administración de la Emisión:	Deceval S.A.
Amortización de Capital	Bonos de Deuda Pública Interna - El capital correspondiente a los Bonos será amortizado en su totalidad al vencimiento de los mismos, salvo que los Bonos sean objeto de prepago o recompra, y el de los Papeles Comerciales pagado de manera única al Vencimiento de los Títulos.
Tasa Máxima de Intereses Bonos de Deuda Pública Interna	<p>Serie A: El rendimiento de los Bonos de la Serie A estará dado por una tasa fija y ofrecerán un rendimiento en términos efectivos.</p> <p>Serie B: El rendimiento de los Bonos de la Serie B estará dado con base en una tasa flotante, la cual para efectos de las Emisiones bajo el Programa, estará referida a la DTF, adicionada en unos puntos porcentuales trimestre anticipado.</p> <p>Serie C: El rendimiento de los Bonos de la Serie C estará dado con base en una tasa flotante, la cual para los efectos de las Emisiones bajo el Programa, estará referida al IPC adicionada en unos puntos porcentuales efectivo anual.</p> <p>Serie D: El rendimiento de los Bonos de la Serie D estará dado con base en una tasa flotante, la cual para efectos de las Emisiones bajo el Programa, estará referenciada al IBR - Plazo a un mes, adicionada en unos puntos porcentuales expresada como una tasa nominal mes vencida (N.M.V). El IBR se cotiza con base en 360 días y su tasa se expresa en términos nominales.</p>

La información contenida en el presente informe emitida por Itaú Asset Management Colombia S.A., es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en este informe ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.



<p>Tasa Máxima de Intereses Papeles Comerciales</p>	<p>Serie A: El rendimiento de los Papeles Comerciales estará dado por una tasa fija. ECOPEPETROL establecerá en el Aviso de Oferta Pública correspondiente una tasa de rendimiento en términos efectivos que de acuerdo con el período de pago de intereses, se aplicará al monto de Capital Vigente que representen los Títulos correspondientes</p> <p>Serie B: El rendimiento de los Papeles Comerciales estará dado con base en una tasa flotante, la cual, para los efectos de las Emisiones bajo el Programa, estará referenciada a la DTF.</p> <p>Serie C: El rendimiento de los Papeles Comerciales estará dado con base en una tasa flotante, la cual para efectos de las Emisiones bajo el Programa, estará referenciada al IBR - Plazo a un mes, adicionada en unos puntos porcentuales, expresada como una tasa nominal mes vencida (N.M.V). El IBR se cotiza con base en 360 días y su tasa se expresa en términos nominales.</p> <p>Serie D: El rendimiento de los Papeles Comerciales de la Serie D estará dado con base en una tasa flotante, la cual para los efectos de las Emisiones bajo el Programa, estará referida al IPC adicionada en unos puntos porcentuales efectivo anual.</p>
<p>Calificación:</p>	<p>Fitch Ratings ha afirmado la calificación a la Emisión de Bonos y Papeles Comerciales por COP3.000.000 millones en 'AAA(col)' y 'F1+(col)' respectivamente. La Perspectiva es Estable.</p>

Fuente: Prospecto de Emisión y Colocación de Bonos de Deuda Pública Interna y Papeles Comerciales Ecopetrol S.A.

Entidad Emisora

Ecopetrol S.A. es una entidad descentralizada del orden nacional, creada por autorización de la Ley 165 de 1948, mediante Decreto 0030 de 1951, identificada con el NIT 899-999-068-1, organizada como Sociedad de Economía Mixta con base en lo establecido en el Artículo 2° de la Ley 1118 de 2006, vinculada al Ministerio de Minas y Energía, y cuyos Estatutos Sociales están contenidos de manera integral en la Escritura Pública 5314 del 14 de diciembre de 2007, otorgada en la Notaría Segunda del Círculo Notarial de Bogotá D.C., debidamente registrada en la Cámara de Comercio de Bogotá, y en la Escritura Pública No. 560 del

23 de mayo de 2011, otorgada en la Notaría Cuarenta y Seis del Círculo Notarial de Bogotá D.C.¹

Datos Relevantes

Calificación: A corte fecha del presente informe, la calificación de riesgo emitida el pasado día 6 de diciembre de 2018 por Fitch Ratings afirmó las calificaciones nacionales de Ecopetrol S.A. las cuales se detallan a continuación:

- Calificación Nacional de Largo Plazo en 'AAA(col)'; Perspectiva Estable;

¹Tomado Prospecto de Emisión y Colocación de Bonos de Deuda Pública Interna y Papeles Comerciales Ecopetrol S.A.

La información contenida en el presente informe emitida por Itaú Asset Management Colombia S.A., es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en este informe ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.



- Calificación Nacional de Corto Plazo en 'F1+(col)';
- Emisión de Bonos y Papeles Comerciales por COP3.000.000 millones en 'AAA(col)' y 'F1+(col)', respectivamente.²

Entorno Económico

Informe Económico – Segundo Semestre 2018:

Contexto Económico

El segundo semestre de 2018 estuvo marcado por importantes factores de riesgo para la economía colombiana, tanto internacionales como domésticos. A nivel local, luego del optimismo generado tras los resultados electorales, inició la discusión de una nueva reforma tributaria (Ley de Financiamiento) con la finalidad de aumentar el recaudo en por lo menos \$14 billones. Inicialmente el proyecto contemplaba la ampliación del IVA a varios productos de la canasta básica pero una fuerte oposición del Congreso y de la opinión pública obligó el retiro de la iniciativa y buscar otras alternativas. El proyecto aprobado finalmente por el Congreso no incluyó afectaciones en el IVA a la canasta familiar y se espera que el aumento en el recaudo sea cercano a \$7.8

billones, lo que implicaría una reducción del gasto público para no afectar el déficit requerido por la regla fiscal e incertidumbre en el cumplimiento de las metas fiscales en los próximos años.

En el entorno internacional, los aumentos de la tasa de interés por parte de la FED, las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China y los problemas en Europa generaron fuertes volatilidades en los activos de los países emergentes. Sumado a lo anterior, el precio del petróleo presentó una corrección del 30% debido a las perspectivas de un mayor desbalance entre oferta y demanda, lo anterior afectó la tasa de cambio con una devaluación del 7%.

En los fundamentales macro, la economía colombiana cerrará el 2018 con una recuperación del crecimiento (2.6% en 2018 contra 1.8% en 2017), mientras la inflación cerró en niveles de 3.18% ubicándose dentro del rango meta del Banco de la República luego de tres años de incumplimiento. La Junta del Banco de la República se caracterizó por una fuerte estabilidad en sus reuniones de política monetaria, con lo cual en el segundo semestre la tasa de intervención cerró en 4.25%.

Situación Financiera

² Tomado del Informe de la calificadora de fecha 6 de Diciembre de 2018.

La información contenida en el presente informe emitida por Itaú Asset Management Colombia S.A., es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en este informe ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.



Activo: Al finalizar el Segundo semestre de 2018 el total de activos de Ecopetrol S.A. asciende a \$126.240 Miles de Millones de pesos.

Pasivo: Al finalizar el Segundo semestre de 2018 el total de pasivos de Ecopetrol S.A. asciende a \$66.936 Miles de Millones de pesos.

Patrimonio: Al Finalizar el segundo semestre de 2018 el total del patrimonio de Ecopetrol S.A. asciende a \$59.304 Miles de Millones de pesos.

Utilidad: Al finalizar el segundo semestre de 2018 el total de la utilidad de Ecopetrol S.A. asciende a \$ 12.533 Miles de Millones de pesos.³

Conclusiones

Itaú Asset Management Colombia S.A. en su calidad de Representante Legal de Tenedor de Bonos emitidos por Ecopetrol S.A., considera que las cifras financieras presentadas a corte Diciembre de 2018 y la evolución de sus resultados semestrales, demuestran la solidez y respaldo necesario por parte del Emisor para continuar con el desarrollo y ejecución de su objeto social.

En virtud de lo anterior, en la actualidad no prevemos ningún factor que comprometa de manera significativa ó relevante la solvencia del Emisor para cumplir con las obligaciones adquiridas de cara a la emisión de Bonos programa de emisión y colocación de bonos de deuda pública interna y papeles comerciales - Ecopetrol S.A.

Fuentes

- Superintendencia Financiera de Colombia.
- Ecopetrol S.A.
- Fitch Ratings Colombia.

NOTA: Para efectos de una mayor información sobre el objeto del presente informe consultar las siguientes direcciones en internet:

- <http://www.superfinanciera.gov.co/>
- <http://www.fitchratings.com.co/>
- <http://www.ecopetrol.com.co/>

³ Tomado de la pagina web de la Superintendencia Financiera de Colombia

La información contenida en el presente informe emitida por Itaú Asset Management Colombia S.A., es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en este informe ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.