

Grupo Ecopetrol

Avance de resultados 4T22

28 Febrero 2023

Wilson Tovar García
Economista Senior

Jahnisi Arley Cáceres Gómez
Analista Renta Variable

Ecopetrol reportó resultados para el 4T22 por debajo de nuestras expectativas, pero en línea con nuestra perspectiva neutral. Los ingresos por ventas disminuyeron cerca de un -9% t/t hasta los COP \$39.67 billones debido principalmente a un mayor diferencial en el costo promedio del barril de petróleo a nivel internacional frente al precio ofrecido por Ecopetrol. El EBITDA se ubicó en COP \$15.99 billones registrando una disminución de -24% t/t, entre tanto la utilidad neta se ubicó en COP\$6.85 billones mostrando una reducción de -28% t/t, los resultados trimestrales estuvieron enmarcados por una leve caída en la producción del 3T22 frente al 4T22 (-0.3 kbped) y un incremento cercano al 56% en los gastos financieros netos, los cuales presionaron fuertemente las utilidades netas.

En términos anuales los resultados muestran un desempeño muy positivo, la compañía reportó unos ingresos por ventas de COP\$159,474 billones (+73.8% a/a), producto de factores como mayores precios promedio de venta de crudos, gas y productos (+28.7 USD/BI) y un mayor precio de referencia del Brent, el cual en los precios de las canastas presentados por la compañía se registró un crecimiento de +39.6% a/a. Aunado a lo anterior se encuentra un efecto positivo por la devaluación del peso colombiano lo que significó un incremento cercano a los COP \$14.6 billones y finalmente, un mayor volumen de ventas (+6.7% a/a) gracias a un incremento en la producción en la región del Permian y de Ecopetrol S.A.

En el balance del 2022, el desempeño financiero fue apalancado por un entorno favorable de precios, mayor aporte a la producción de Permian y Ecopetrol S.A, resultados récord en las refinerías y los sólidos resultados de ISA, permitiendo a la compañía mitigar en cierta medida las implicaciones de una mayor inflación y efecto cambiario en costos y gastos de operación, mayores intereses de deuda, mayor nivel de gastos exploratorios y un aumento en la tasa nominal de impuesto de renta.

El gasto financiero neto se ubicó en -COP\$6.83 billones en 2022, registrando un incremento del +84.8% a/a, lo cual se debe a factores como la incorporación del resultado financiero neto de ISA, mayores intereses de la deuda adquirida en el 2S21 para el financiamiento de la compra de ISA y el efecto cambiario en los intereses de la deuda denominada en dólares. En cuanto a la Tasa Efectiva de Tributación esta se situó en 31.4%, frente al 28.8% observado en 2021, lo que es producto principalmente de una mayor tasa nominal para las compañías en Colombia que pasó del 31% al 35% y mejores resultados en las compañías filiales con régimen de tributación especial como la refinería de Cartagena e ISA Brasil.

Por segmentos de negocio en 2022, en Hidrocarburos se perforaron 24 pozos exploratorios de los cuales 7 mostraron un éxito exploratorio, 6 se encuentran en evaluación, 10 fueron declarados secos y 1 pozo fue taponado y abandonado. Se destaca que el 4T22 fue el trimestre que reflejó mayor actividad, con la perforación de 11 pozos. La producción promedio de los activos exploratorios en el año 2022 fue de 3.0 kbped con un 53% correspondiente a gas y 47% a petróleo. **Mientras que, en 2022 en el segmento de Producción se registró un aumento cercano a los 30.5 kbped frente a 2021** y cerró en 709.5 kbped, reflejo del ingreso del primer tren de facilidades de tratamientos de fluidos en Caño Sur en el 2S22, producción incremental en la región del Permian (+95.9% a/a) y un aumento en las ventas de gas y productos blancos que habían sido restringidos en 2021 por una situación de orden público local. Finalmente, se destacó el aporte del gas y productos blancos con una participación del 24% en la producción de 2022 y el desempeño de los campos con tecnologías de recobro que son alrededor del 40% de la producción del grupo en 2022.

Destacamos adicionalmente, el comportamiento positivo del volumen total transportado, el cual fue de 1,070.7 kbd al cierre del 2022 y mostrando un incremento de 63.5 kbd frente al 2021, gracias al mayor incremento en la producción de la zona Llanos. **De la misma manera, el segmento de refinación mostró un buen desempeño, alcanzando una carga de 357.5 kbd y siendo esta la más alta en los últimos 3 años.** La refinación se vio apalancada positivamente por una mejor planeación integrada de la cadena logística que permitió alcanzar máximos en el consumo de crudos nacionales en las refinerías y a la captura de beneficios asociados a los altos diferenciales de la canasta de productos vs Brent. En este sentido, reluce la dinámica de la refinería de Barrancabermeja la cual registró unos niveles de carga de 217.7 kbd en 2022 (+3.2% a/a) y un incremento en su margen bruto (USD/BI) de cerca de +72.2 a/a al ubicarse en 19.8 USD/BI, siendo esto último un récord histórico. Este resultado en Barrancabermeja fue gracias a factores como el diferencial entre los precios de los combustibles y el Brent, mayor demanda nacional de gasolina en el 2S22, una maximización de la carga y una estrategia para minimizar la producción de combustóleo y maximizar productos industriales como el asfalto.

En el segmento de bajas emisiones destacamos que en 2022 se inició el Plan Estratégico de Hidrógeno de Bajo Carbono y se lanzó un piloto de producción de hidrógeno verde en condiciones industriales y se obtuvo el conocimiento para el desarrollo de los primeros proyectos del grupo para la realización de dos megaproyectos, que iniciarían operación entre 2025 y 2026. En junio de 2022, Ecopetrol se convirtió en la primera empresa de LatAm en ser parte del Hydrogen Council lo que le permitió sellar alianzas con seis compañías de talla mundial para el desarrollo de proyectos de hidrógeno de uso industrial en Colombia, adicionalmente, y con el objetivo de promover la movilidad sostenible con hidrógeno, la compañía inició la construcción de dos estaciones de generación y recarga de hidrógeno, el primero para el SITP en Bogotá y un parque de movilidad para el fomento de innovación y el emprendimiento en Cartagena, donde se espera puedan recargarse buses y vehículos livianos.

Los resultados de Ecopetrol muestran que la compañía logró mantener su buena dinámica operativa durante el 2022, sin embargo, no dejamos a un lado que los efectos de factores como menores precios del Brent, la devaluación del peso colombiano y las altas tasas de interés si mostraron un efecto adverso sobre los resultados del 4T22 y teniendo en cuenta el comportamiento de la economía es posible que estos factores continúen afectando a Ecopetrol, al menos durante el 1T23.

Tabla 1. Resultados

COP Billones	3T22	4T21	4T22	4T22E	% Var T/T	% Var A/A	% Sorpresa T/T
Ingresos	43.4	31.7	39.7	40.7	-9%	+25%	-3%
EBITDA	21.1	13.2	15.99	17.9	-24%	+21%	-11%
Utilidad neta	9.5	6.07	6.85	7.4	-28%	+13%	-7%
Margen EBITDA	49%	42%	40%	44%			
Margen Neto	22%	19%	17%	18%			

Fuente: Ecopetrol - Acvaeconomía

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. © 2023 Acciones & Valores S.A.

| Héctor Wilson Tovar García

Gerente de Investigaciones
wtovar@accivalores.com

| Maria Alejandra Martinez Botero

Directora de Investigaciones
maria.martinez@accivalores.com

| Jose Julian Achury Molina

Analista Renta Fija
jose.achury@accivalores.com

| Luisa Fernanda Ovalle Arias

Analista Divisas
luisa.ovalle@accivalores.com

| Jahnisi Arley Cáceres Gómez

Analista Renta Variable
jahnisi.caceres@accivalores.com

| Andres Felipe Madero Rubio

Practicante
andres.rubio@accivalores.com