



**AV** Acciones  
& **V**alores  
Desde 1959

**AV**  
Acciones  
& **V**alores  
Desde 1959

**AV** Acciones  
& **V**alores  
Desde 1959

# Ecopetrol: ¿Qué es y a qué se dedica?



01

Ecopetrol es un **grupo integrado de energía**, que participa en **todos los eslabones de la cadena de hidrocarburos** (exploración, producción, transporte, refinación y comercialización) y en **infraestructura lineal**, tanto en **transmisión de energía** como en **concesiones viales**, y espera seguir diversificándose hacia negocios que le permitan continuar **reduciendo su huella de carbono** y avanzar en el cumplimiento de su meta de ser una compañía de **cero emisiones netas de carbono al 2050**

## ¿Cuáles son los otros negocios de Ecopetrol?

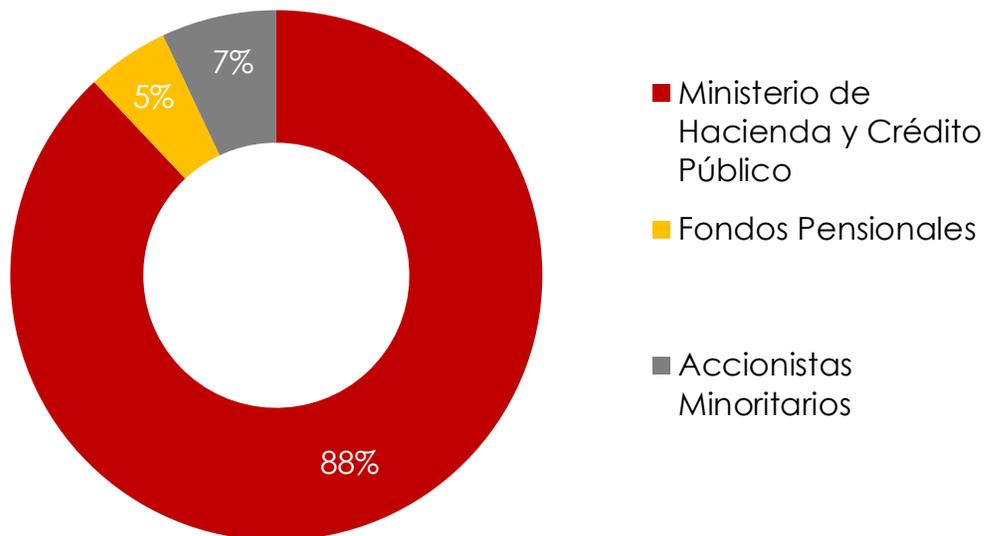
Con la adquisición del 51.4% de las acciones de Interconexión Eléctrica (ISA), el 11 de agosto de 2021, Ecopetrol, decidió cambiar la forma de presentar sus líneas de negocio, cambiando del tradicional ***Upstream, Midstream y Downstream*** a ***Petróleo y Gas, Transmisión de Energía y Vías y Negocios de bajas emisiones***.

El negocio de Transmisión de Energía y Vías corresponde ISA, mientras que, en los Negocios de bajas emisiones hay un componente correspondiente a ISA, otro a Hidrogeno, Soluciones Naturales del Clima (SNC) y Captura, uso y almacenamiento de carbono (CCUS).

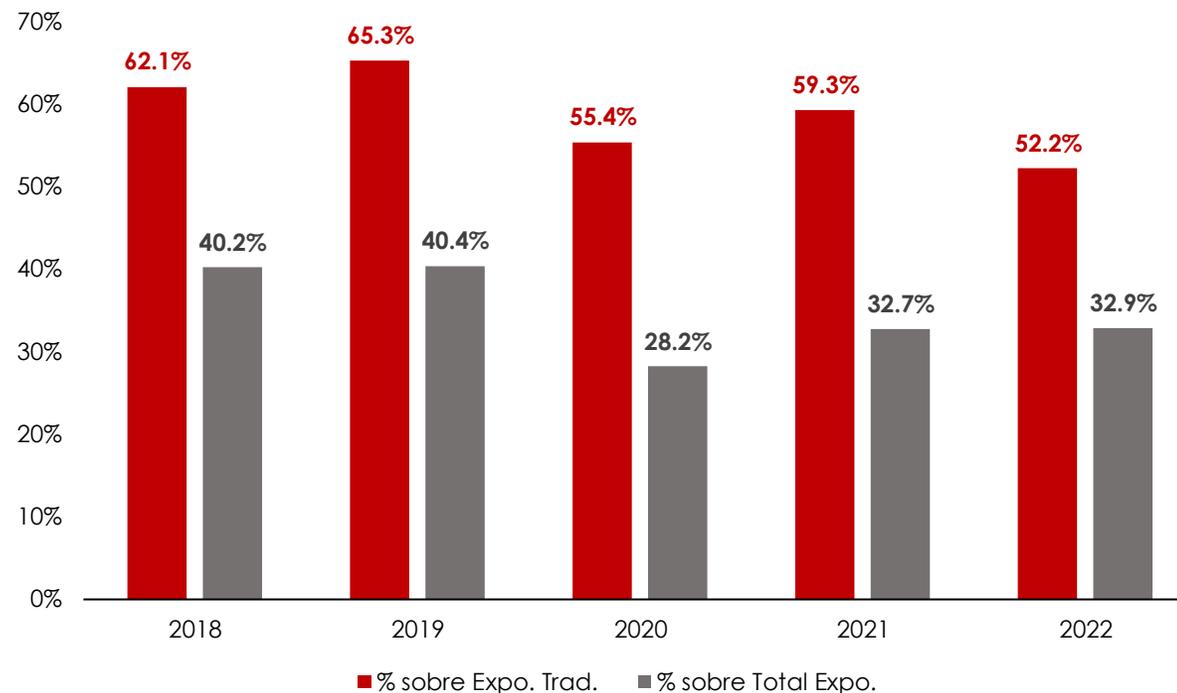


# ¿Cuál es la relevancia de Ecopetrol para el mercado?

02



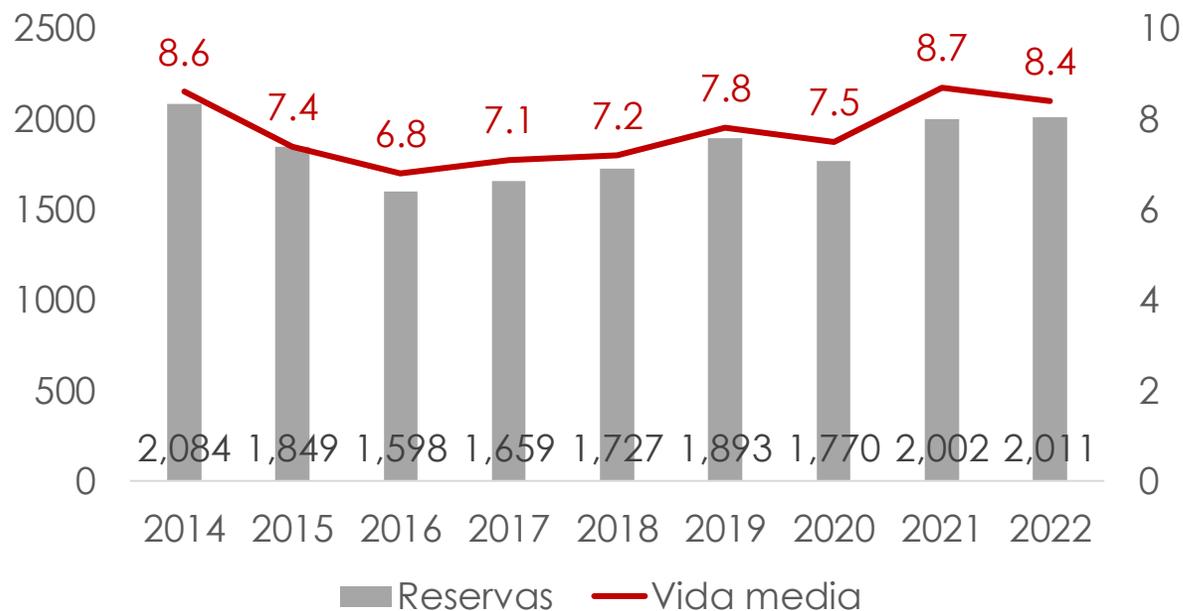
### % de Petróleo en Exportaciones Colombianas



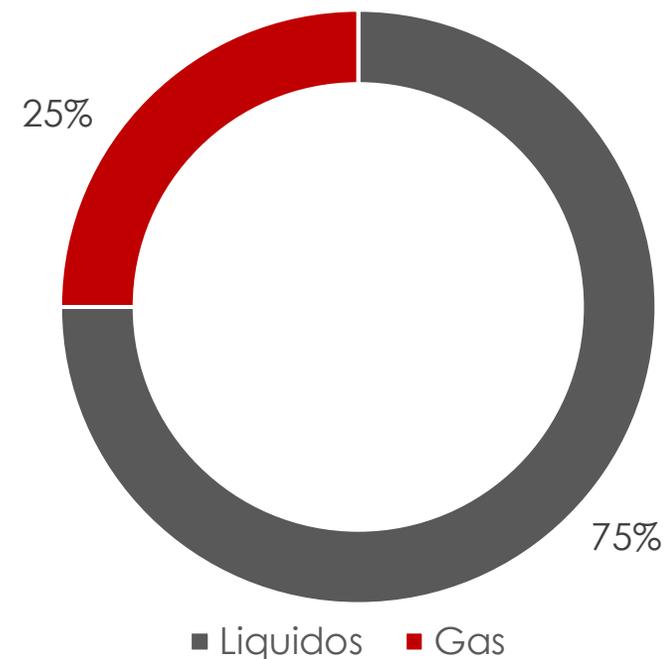
**Ecopetrol es una de las compañías más importantes de Colombia**, con una participación accionaria del gobierno colombiano a través del Ministerio de Hacienda y Crédito Público cercana al 88.7% (36.3 mil millones de acciones/41.1 mil millones). Incluso antes de su salida a bolsa en 2007 la compañía era 100% pública. Ecopetrol es muy relevante para el gobierno por el peso que tiene el petróleo para la seguridad energética y la base exportadora del país. Adicionalmente, representa un flujo de caja significativo para el gobierno a través del pago de dividendos (En 2023 sería un pago cercano a COP\$21.5 bn).

# Reservas de Petróleo, ¿Qué son?

Reservas probadas (MBPE) y vida media de las reservas



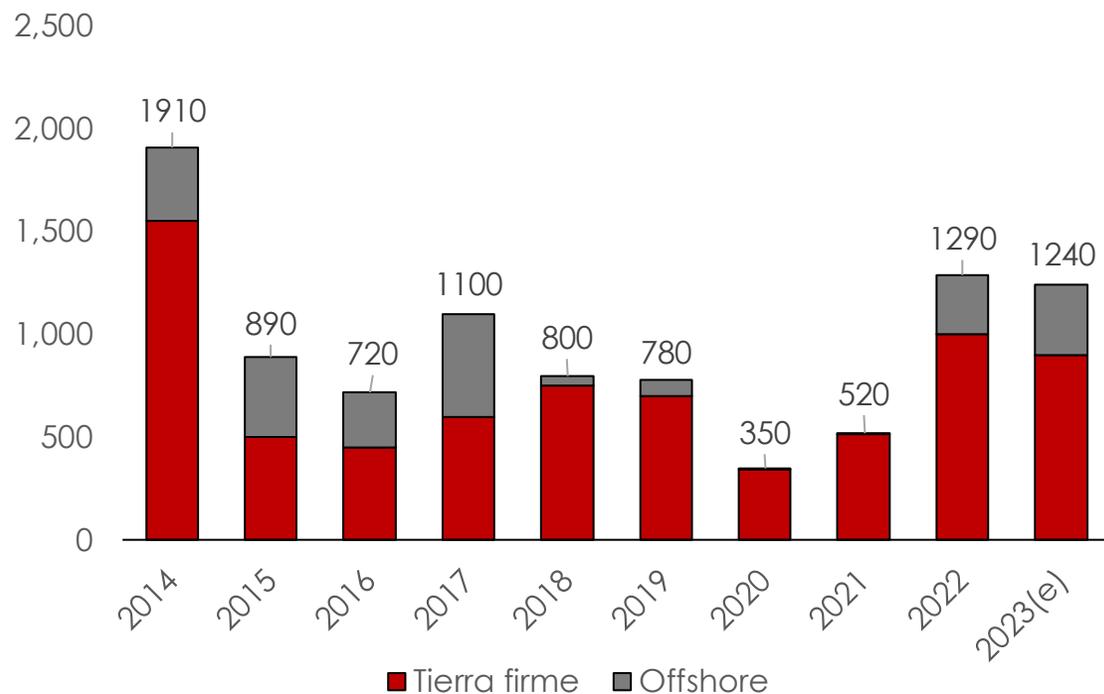
Composición de las reservas



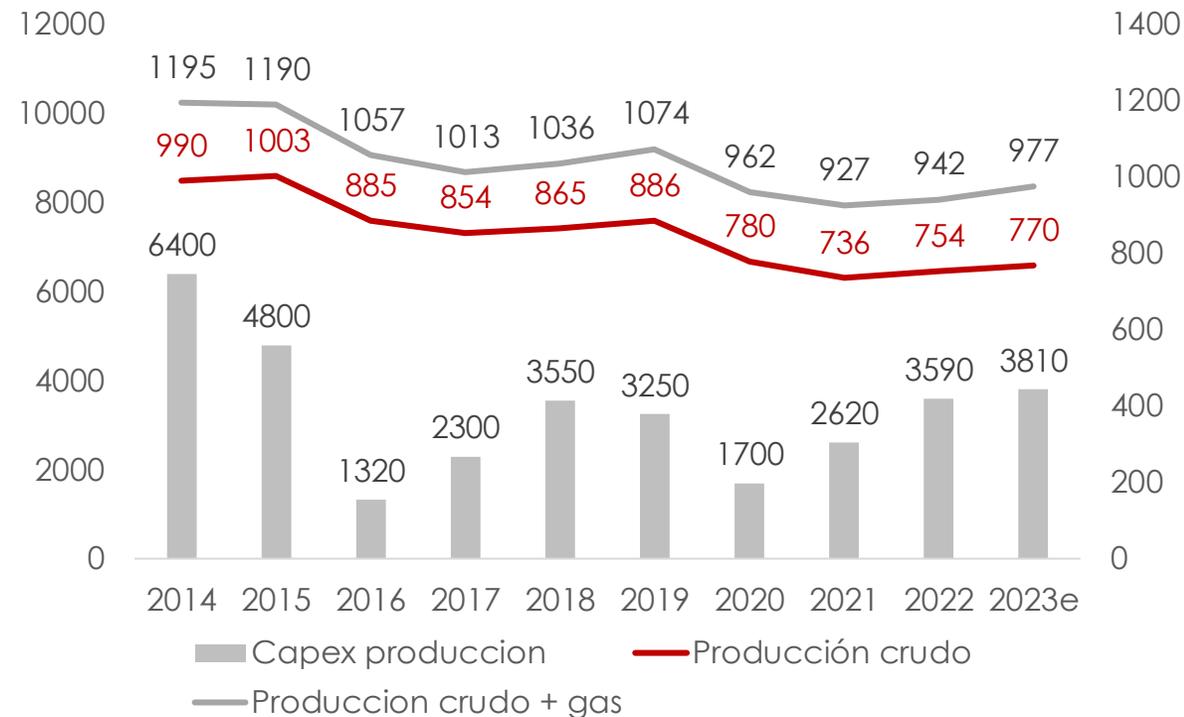
Las reservas de petróleo son principalmente un indicador de la cantidad de petróleo crudo cuya extracción es financieramente viable. Estas reservas se miden en 1P las cuales son reservas probadas con una confiabilidad cercana al 90%, reservas 2P o probables y reservas 3P denominadas posibles. En el caso de la vida media de las reservas, nos indica que en un escenario de no más exploración, para cuanto tiempo nos alcanzarían las reservas actuales. Actualmente, cerca del 89% de las reservas se encuentran en Colombia, mientras un 11% se encuentran en EE.UU.

# Sector de petróleo en Colombia

## Inversión exploratoria en Colombia



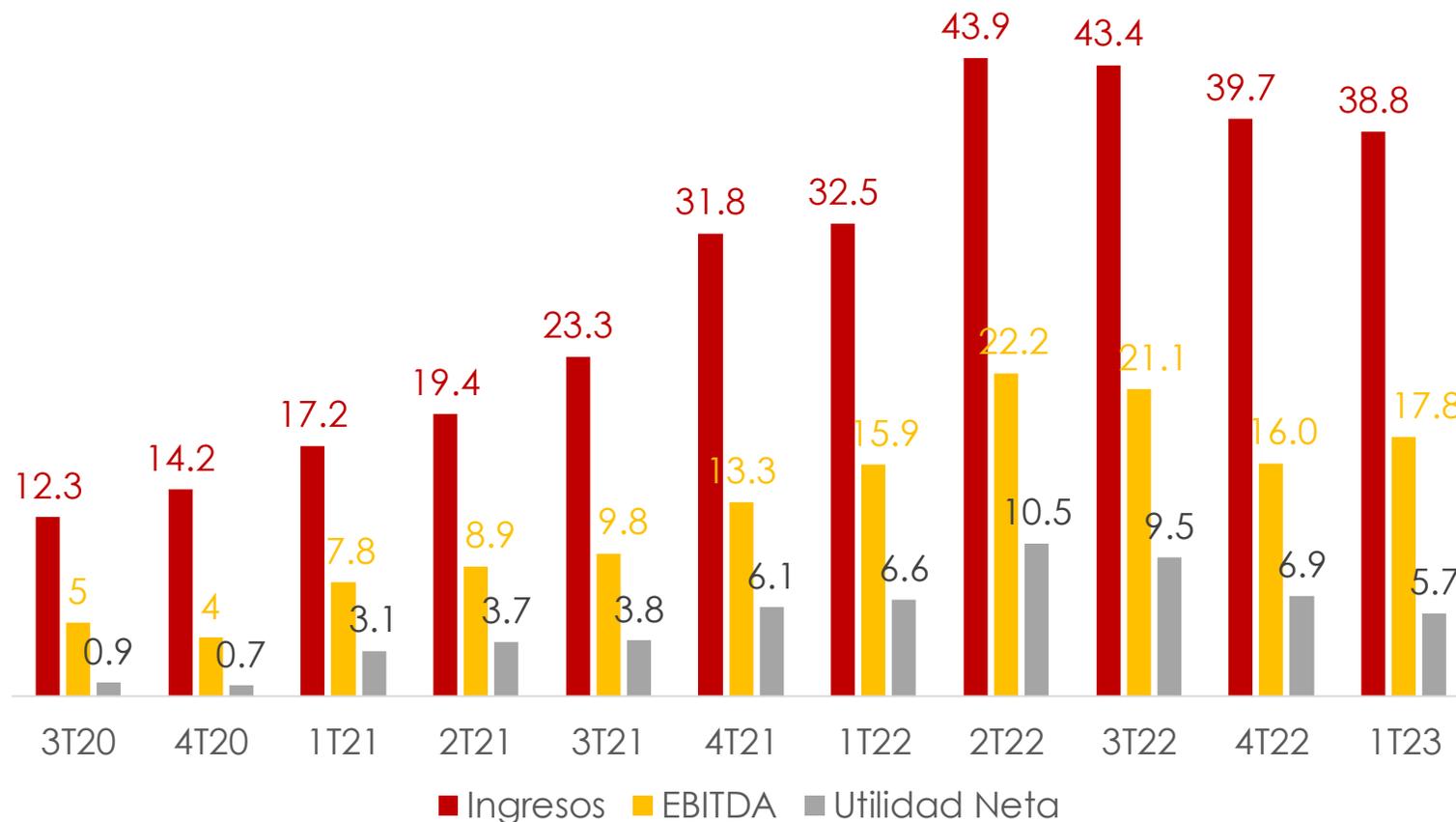
## Proyecciones para la inversión en producción



Según el último informe de la ACP para el mes de febrero, se puede observar una caída en la inversión exploratoria en Colombia en comparativa con lo observado durante el 2022. Donde un dato que se destaca es que la compañía estatal en este caso Ecopetrol aumentó su presupuesto total de inversión frente al 2022, mientras que, las empresas de carácter privado disminuyeron su presupuesto en un 33%.

# Resultados financieros de Ecopetrol

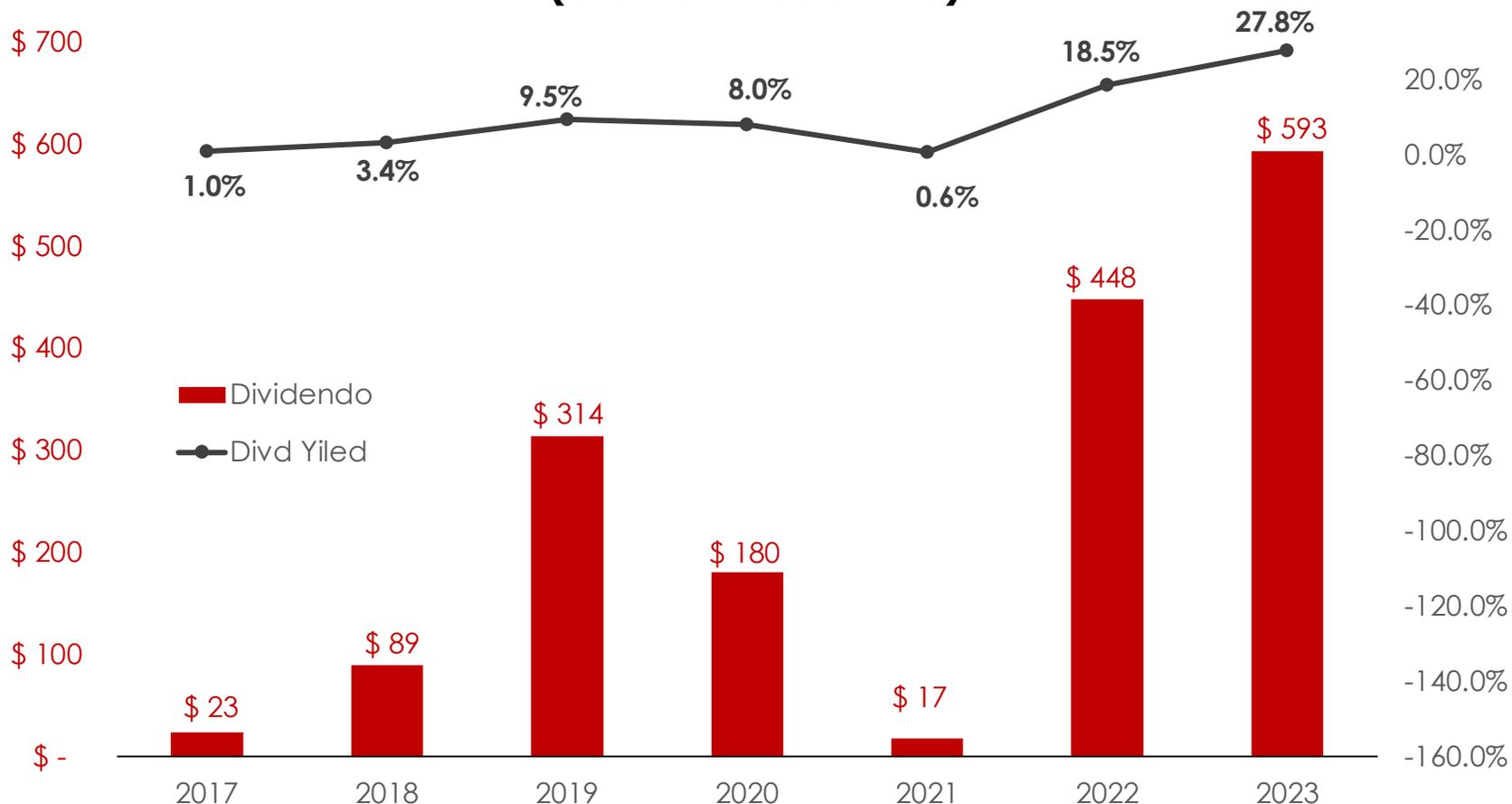
## Resultados Financieros de Ecopetrol (COP\$bn)



Los ingresos aumentaron cerca de un +19.7% a/a hasta los COP \$38.8 billones, debido principalmente a factores como i) el efecto positivo del incremento en la tasa de interés en la percepción del precio del Brent, ii) una fortaleza operativa en la línea de hidrocarburos gracias a mayores volúmenes en producción y transporte, iii) mayor capacidad de carga en el segmento de refinación y iv) un buen desempeño de la línea comandada por ISA (transmisión y vías).

# Perfil de dividendos

Evolución de los dividendos de Ecopetrol  
(COP en cada año)

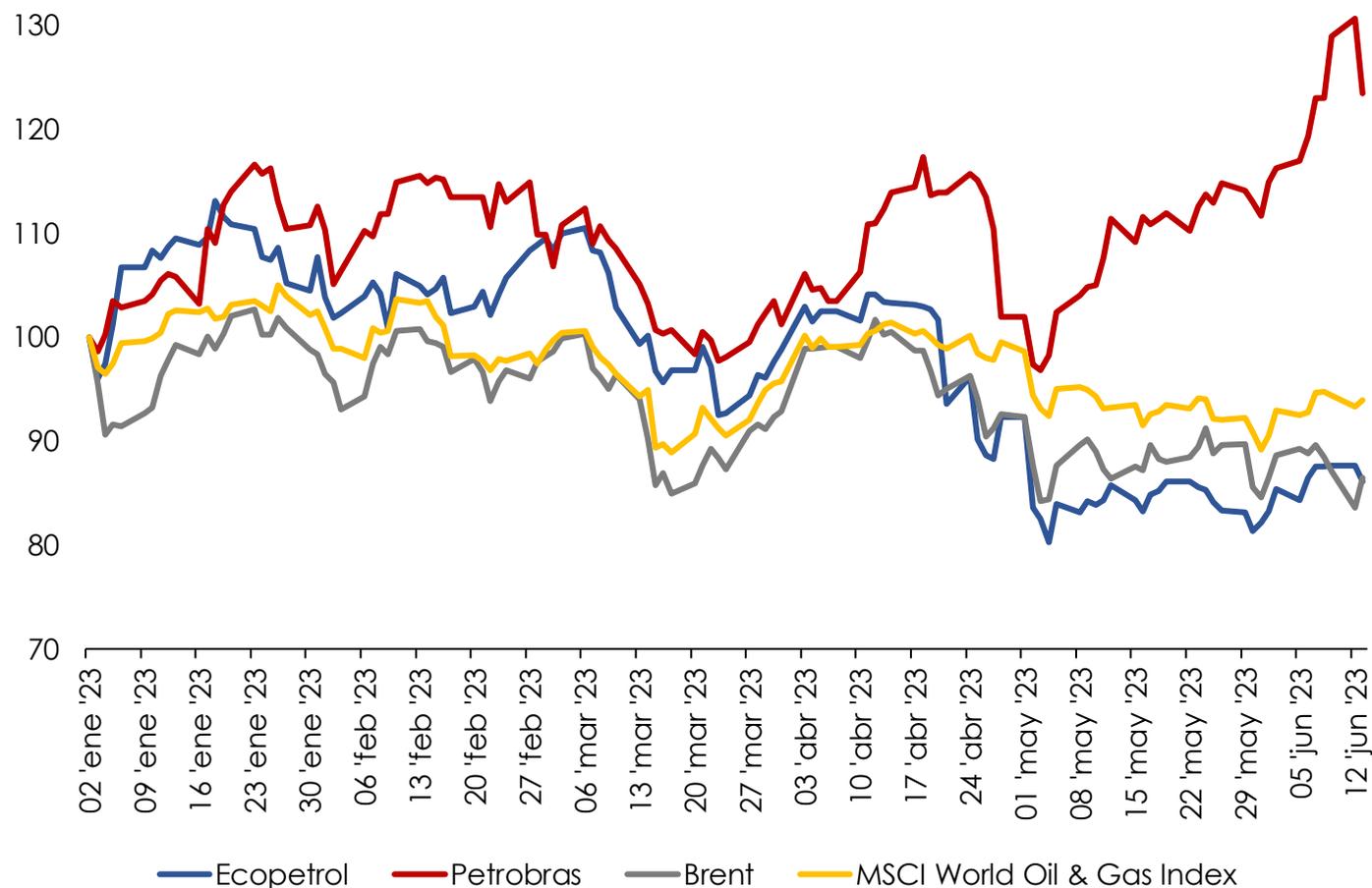


Se puede observar que el perfil de dividendos de Ecopetrol ha mejorado sustancialmente con los años, en línea con la dinámica operativa de la compañía.

Adicionalmente, se observa un incremento significativo en el retorno por dividendo de la compañía, siendo este un reparto de dividendo histórico y un retorno que es incluso más atractivo que el de un CDT.

# Ecopetrol vs comparables

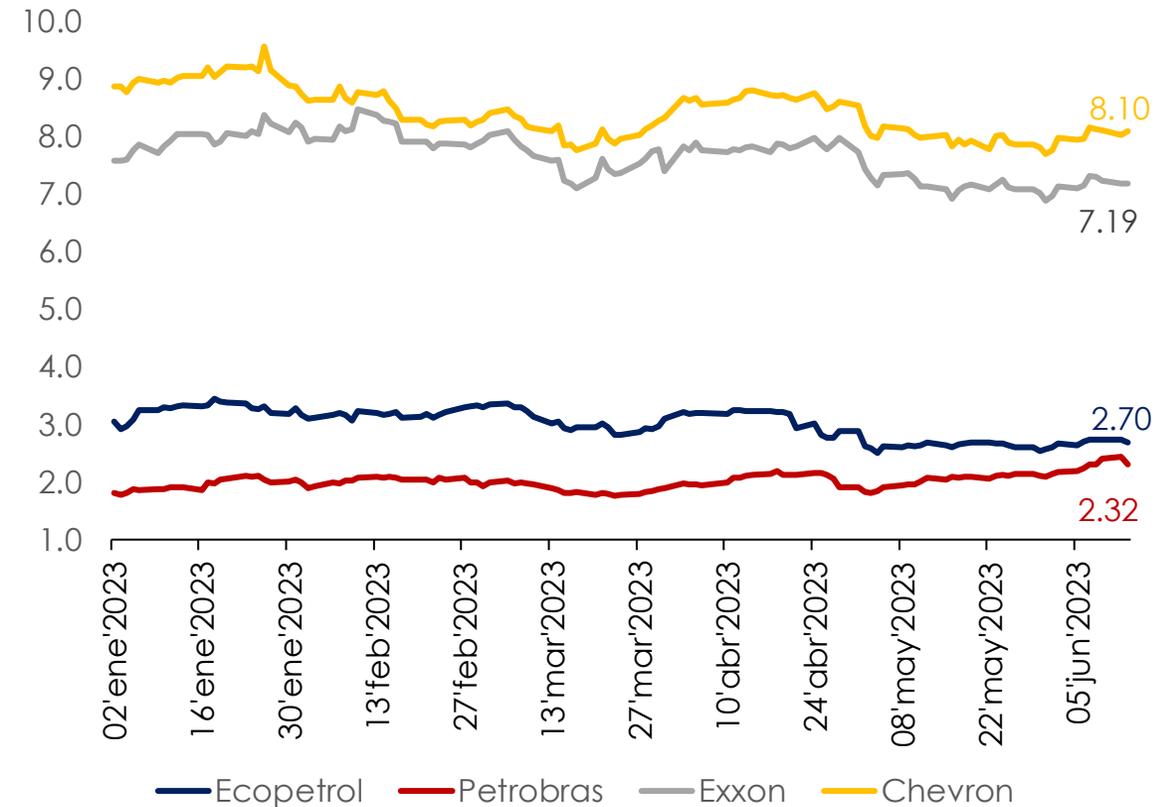
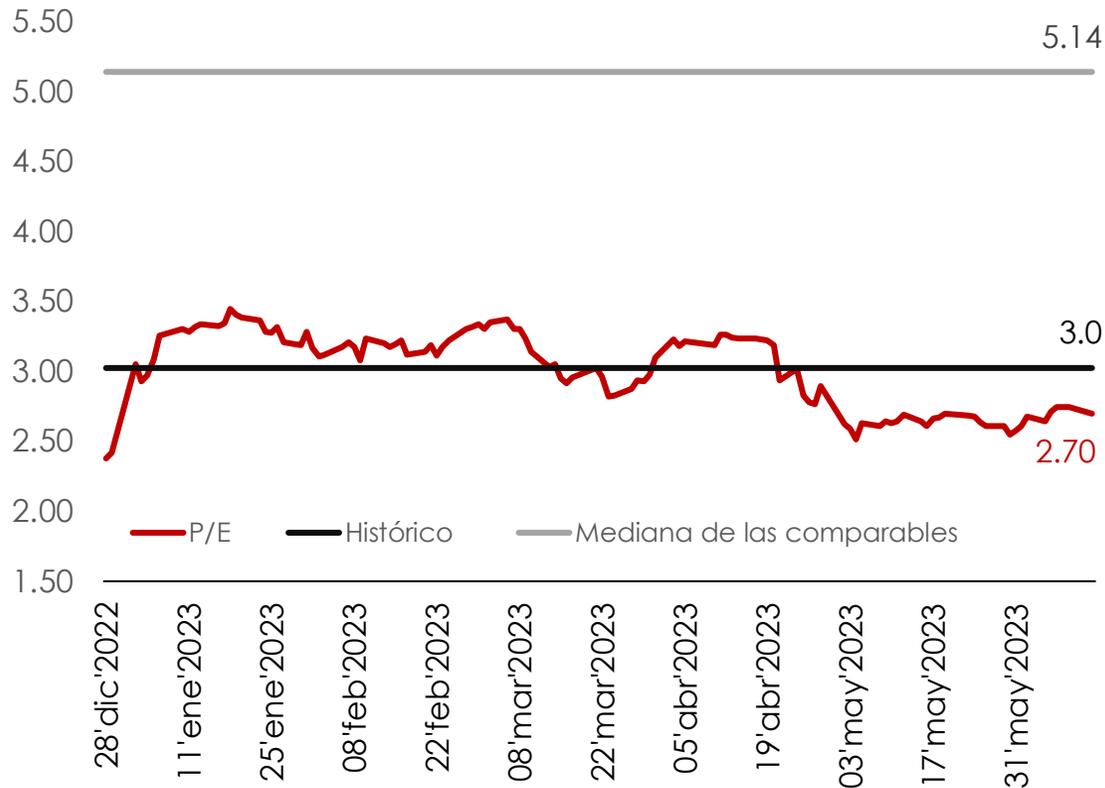
Ecopetrol vs Activos Comparables  
Base 100: Ene-23



Al hacer una comparativa del comportamiento de Ecopetrol contra algunos activos de relevancia, podemos observar que la dinámica del activo se encuentra muy rezagada frente a su comparable regional Petrobras e incluso por debajo de la dinámica del sector a nivel internacional, el cual se muestra a través del MSCI World Oil & Gas Index.

Adicionalmente, podemos observar que la conexión entre los precios del Brent y el movimiento del activo se pierde por algunos momentos muy breves pero ha sido significativa durante 2023.

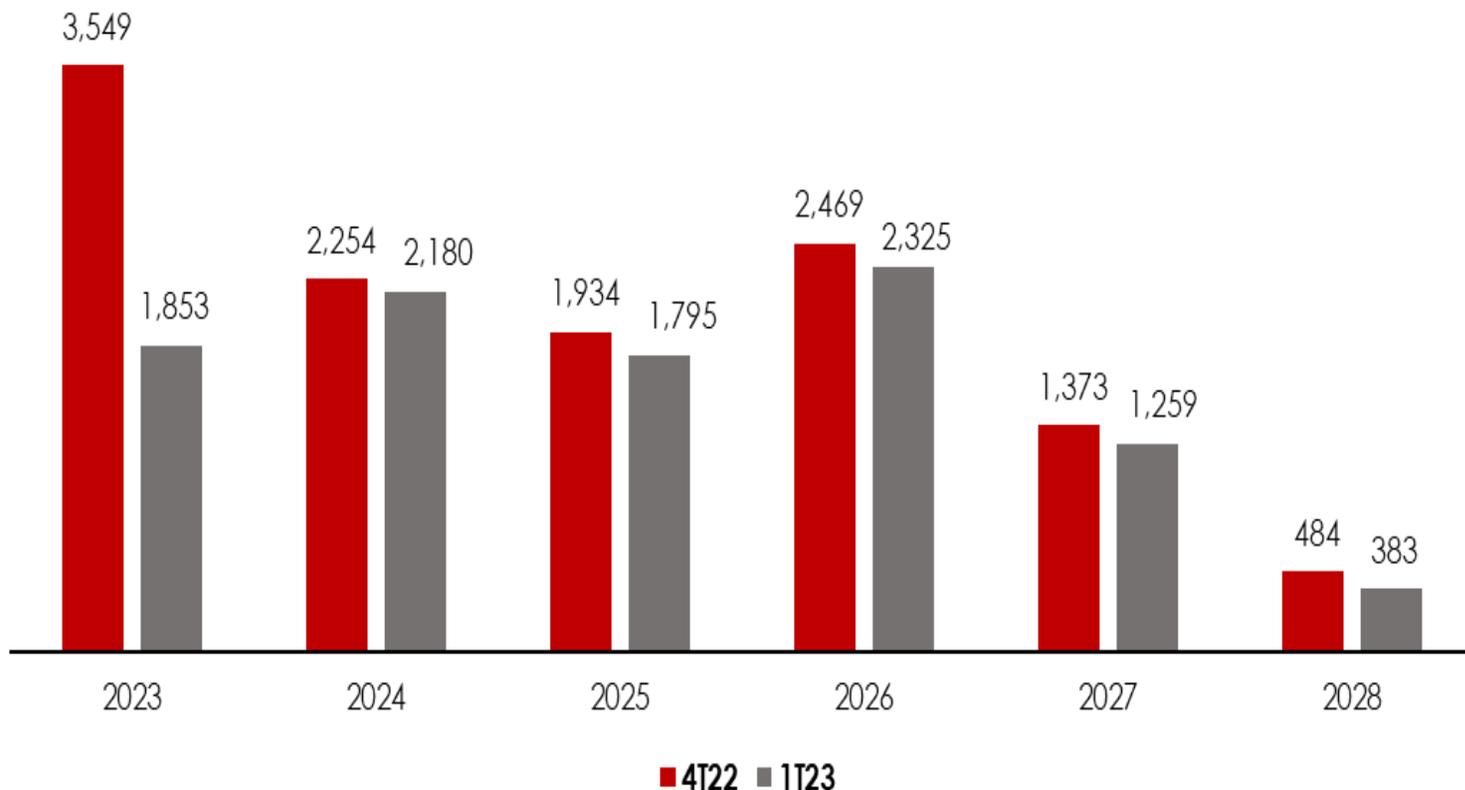
# Ecopetrol – RPG ~ P/E



Haciendo un análisis de un múltiplo de valoración como la relación precio – ganancias (RPG) o Price to Earnings (P/E), podemos observar que Ecopetrol estaría relativamente barato en comparación con su múltiplo histórico, incluso estaría muy por debajo de la mediana de sus comparables. En ese sentido, también resalta el múltiplo de Petrobras quien ha mostrado una dinámica positiva por encima de la de Ecopetrol pero mostraría un abaratamiento relativo.

# Perfil de vencimientos de deuda

## Perfil de Vencimiento de Ecopetrol (USD MM)



La compañía ha venido trabajando de forma significativa para lograr la reducción y cumplir con las obligaciones de su perfil de vencimientos de deuda para el 2023, en donde se puede observar que la compañía ha logrado una reducción significativa desde lo reportado a finales de 2022.

Esta reducción se ha logrado a través de créditos internacionales y la emisión de bonos internacionales por cerca de USD 2.0 mil millones en enero de 2023.

## 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 contruidos 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

## Nuestro equipo



| Héctor Wilson Tovar García  
*Gerente de Investigaciones Económicas*  
[wtovar@accivalores.com](mailto:wtovar@accivalores.com)  
(601) 7430167 ext 1107



| María Alejandra Martínez Botero  
*Directora de Investigaciones Económicas*  
[maria.martinez@accivalores.com](mailto:maria.martinez@accivalores.com)  
(601) 7430167 ext 1566



| José Julián Achury Molina  
*Analista Renta Fija*  
[jose.achury@accivalores.com](mailto:jose.achury@accivalores.com)



| Cristian Enrique Pelaez Gallego  
*Analista Renta Variable*  
[cristian.pelaez@accivalores.com](mailto:cristian.pelaez@accivalores.com)



| Jahnisi Arley Cáceres Gómez  
*Analista Renta Variable*  
[jahnisi.caceres@accivalores.com](mailto:jahnisi.caceres@accivalores.com)



| Andrés Felipe Madero Rubio  
*Practicante*  
[andres.rubio@accivalores.com](mailto:andres.rubio@accivalores.com)