

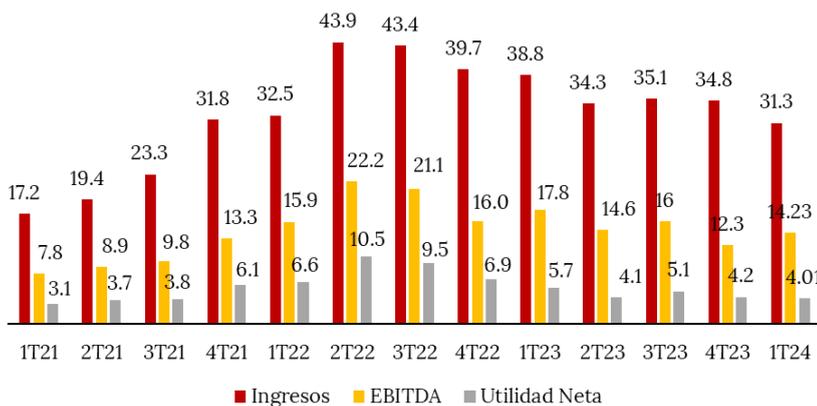
# Libro de resultados Ecopetrol 1T24: Mayor precio del crudo no fue suficiente

Capitalización de mercado	93.8 Bn
Máx. 52s	2,628
Mín. 52s	1,964
Var. YTD	-1.77%
Acciones en circulación	41,116 M

Fuente: Reuters

**Ecopetrol reportó resultados para el 1T24, con un desempeño mixto frente a nuestras expectativas.** La producción del trimestre se mantiene en niveles históricamente altos (741 miles de barriles por día (kbped) pero, por debajo de los 757 kbped registrados en el trimestre anterior. Los ingresos por ventas disminuyeron cerca de un -19.4% a/a hasta los COP \$31.3 billones, principalmente por el efecto cambiario por una menor tasa de cambio promedio, menores ventas de crudos y productos incluso cuando hubo incrementos en los precios.

**Gráfica 1. Resultados Financieros de Ecopetrol (COP\$bn)**



Fuente: Ecopetrol - Gráfica: Investigaciones Económicas Acciones y Valores.

**Héctor Wilson Tovar García**  
Gerente de Investigaciones Económicas  
wtovar@accivalores.com  
(601) 3907400 ext 1107

**Jahnisi Arley Cáceres Gómez**  
Analista Renta Variable  
jahnisi.caceres@accivalores.com  
(601) 3907400 ext 1300

Síguenos en:



**Suscríbete a  
nuestros informes**

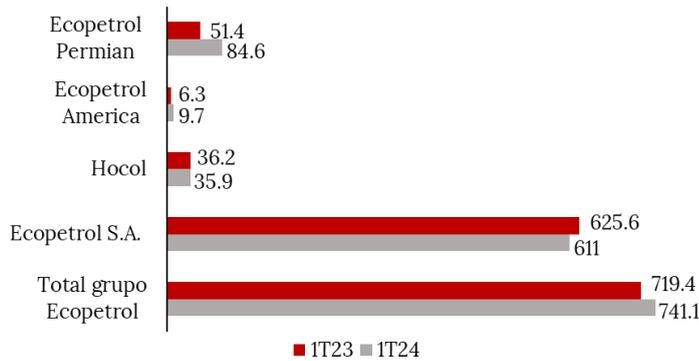
08 mayo 2024

1

kbped: Miles de barriles por día  
Kbd: Miles de barriles día

En el segmento de Hidrocarburos se observó un desempeño mixto. **La producción en el 1T24 fue de 757 kbped, lo que representó un incremento de 22 kbped** en comparativa con el 1T23 pero, una caída de 16 kbped en comparación con el trimestre anterior. El incremento anual estuvo motivado por un crecimiento en el campo del Permian, la producción incremental en Caño Sur y el aporte de recobro secundario y terciario por inyección de agua. En el escenario trimestral, la producción decrece como anticipamos; pero, esperábamos una caída mayor en el Permian (-12% t/t vs -5% t/t efectivo) lo que ayudó a la mitigación.

**Gráfica 2. Producción bruta crudo & gas natural (KBPED)**



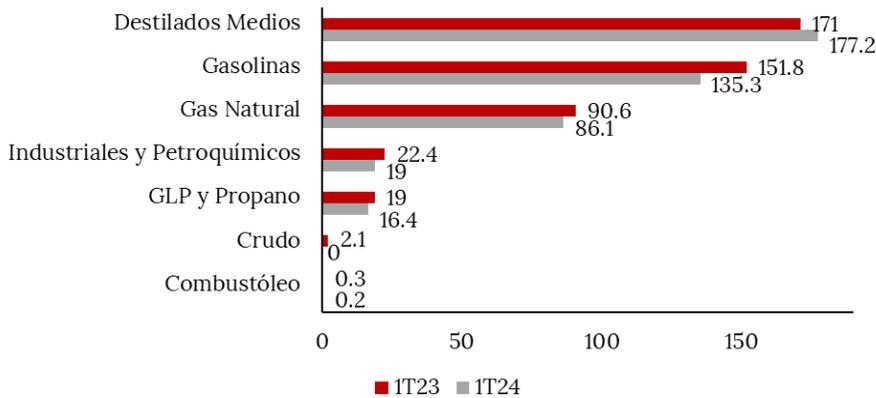
Fuente: Ecopetrol - Gráfica: Investigaciones Económicas Acciones y Valores.

**El volumen total transportado al cierre del 1T24 alcanzó los 1,118 miles de barriles día (kbd),** lo que significó un incremento de 28.3 kbd frente al 1T23, explicado principalmente por la mayor producción en la Zona Llanos y las mayores entregas de crudo de Castilla Norte en la refinería de Barrancabermeja y captura de barriles adicionales de terceros que estaban fuera de la red de oleoductos. Sin embargo, en comparación con el último trimestre del año anterior, los volúmenes transportados disminuyeron cerca de 17 kbd.

**El segmento de refinación alcanzó una carga consolidada de 428.3 kbd,** gracias a la estabilidad operacional en las unidades de las refinerías y las plantas de petroquímica, adicional a la planeación integrada de la cadena logística que permitió maximizar la carga de crudos nacionales en las refinerías. La Refinería de Barrancabermeja alcanzó una carga de 225 kbd (+1% a/a) y la Refinería de Cartagena registró una carga de 203.4 kbd (+7.6% a/a).

**Los volúmenes vendidos por la compañía mostraron un retroceso de -5.4% a/a,** ubicándose en 959 miles de barriles por día (kbpd) en el 1T24. Las ventas en Colombia, que representaron el 45% del total, mostraron una disminución de 5% (-23 kbped) versus 1T23. El comportamiento se atribuyó a una caída en las ventas de gasolina explicado por menor demanda nacional asociada a menores ventas en zonas de frontera, menor venta de vehículos, menor venta de motocicletas e incremento de precios. También se observó menor demanda en gas natural y GLP.

**Gráfica 3. Volumen ventas local (KBEPD)**



Fuente: Ecopetrol - Gráfica: Investigaciones Económicas Acciones y Valores.

**El EBITDA de la compañía se ubicó en COP\$14.2 billones**, siendo una disminución del -20.2% a/a en comparativa con el 1T23. La compañía continúa trabajando en términos de eficiencia como mantener y optimizar el factor de dilución, a pesar de que el trimestre estuvo impactado por el efecto de la tasa de cambio y el traspaso de los efectos del fenómeno de El Niño a los costos.

**La utilidad neta de la controladora se ubicó en COP\$4.01 billones en el 1T24**, mostrando una reducción de -29.1% a/a, frente a los COP\$5.66 billones vistos en el 1T23. Se destaca que la tasa efectiva de tributación se ubicó en 36.5% frente al 44.5% de 1T23. La disminución fue producto de la deducción de los pagos por conceptos de regalías dado el fallo de la Corte Constitucional y la menor sobretasa al impuesto de renta, pasando del 15% en el 1T23 al 10% del 1T24 por el precio promedio de brent proyectado para 2024 al corte del 31 de marzo.

Finalmente, **el Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC) se ubicó en COP\$22.7 billones**, mostrando un incremento de +2.2 billones frente al 2023. Esto fue explicado por la causación del periodo.

**Consideramos que los resultados de Ecopetrol para el 1T24 son negativos y en línea con lo que esperábamos.** Si bien es cierto que en comparativa con el 1T23 la compañía muestra mejores cifras en los segmentos operativos, observamos debilidad en los resultados en comparativa con el trimestre anterior, con menor producción y menores volúmenes transportados. Adicionalmente, observamos menores ventas tanto a nivel local como internacional y una debilidad general en la demanda tanto de productos como de crudo. Estaremos atentos a los mensajes alrededor de lo referente a la deducibilidad de las regalías, ya que, en un escenario en el que el fallo sea revocado, las utilidades del 2024 se verían impactadas negativamente.

**Tabla 1. Resultados**

COP Billones	1T23	1T24E	1T24	%Var. A/A	%Sorpresa
<b>Ingresos</b>	38.9	30.5	31.3	-20%	+3%
<b>EBITDA</b>	17.8	13.1	14.2	-20%	+8%
<b>Utilidad neta</b>	5.7	4.4	4.0	-30%	-9%
<b>Margen EBITDA</b>	46%	43%	45%	-0.4%	+2%
<b>Margen Neto</b>	15%	14%	13%	-2%	-2%

### 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. © 2024 Acciones & Valores S.A.

08 mayo 2024

5

kbped: Miles de barriles por día  
Kbd: Miles de barriles día