

Grupo Ecopetrol

Libro de resultados 1T23 | Resultados impactados por la tributaria

10 Mayo 2023
P.O. promedio: COP\$2,420

Wilson Tovar García
Economista Senior

Jahnisi Arley Cáceres Gómez
Analista Renta Variable

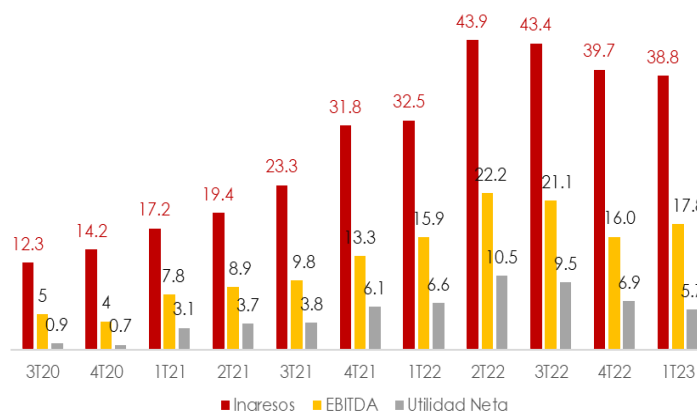
Capitalización de mercado	85.6 bn
Máx. 52s	3,080
Mín. 52s	1,940
Var. YTD	-13.97%
Acciones en circulación	41,116M

Fuente: Bloomberg

Ecopetrol reportó resultados para el 1T23, superando nuestras expectativas, a pesar del efecto negativo que tuvo la reforma tributaria sobre las utilidades netas de la compañía. Los ingresos por ventas 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).

Por líneas de negocio, Hidrocarburos mostró un desempeño operativo positivo, con un incremento en la producción, los márgenes de refinación y los volúmenes transportados en el 1T22. Adicionalmente, la compañía reportó la exploración exitosa de dos nuevos pozos, Arrecife Norte-1 con presencia de gas natural y Tororoi-1 con presencia de crudo liviano. En el portafolio exploratorio de 2023, se ha realizado la perforación de 8 pozos exploratorios a cierre de marzo, siendo un avance de cerca del 32% frente a la meta establecida para el año.

Resultados Financieros de Ecopetrol (COP\$bn)



Fuente: Ecopetrol - Acvaeconomía

En la línea de Transmisión y Vías, los buenos resultados ya vistos de ISA contribuyeron positivamente al buen desempeño del segmento. ISA fue adjudicataria de 13 ampliaciones de red en Brasil y 8 conexiones que sumarían una inversión cercana a los USD\$80 millones y agregarían 334 km de circuito a la red de transmisión. ISA reportó en el primer trimestre del año ingresos por COP\$3.9 billones. En la línea de Bajas Emisiones, se destacó el aporte del 22.3% del gas natural y el GLP en el total de la producción de hidrocarburos, actualmente la compañía es la responsable del abastecimiento de cerca del 81% del mercado nacional de GLP.

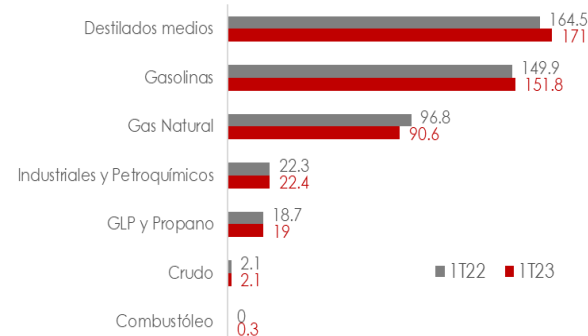
El EBITDA de la compañía se ubicó en el 1T23 en COP\$17.8 billones, siendo el tercer mejor resultado de la historia de la compañía y representando un incremento de +12.2% a/a desde los COP\$15.8 billones vistos en el 1T22. El Grupo Ecopetrol estuvo trabajando en temas de eficiencia que le permitieron obtener buenos resultados en este rubro, tales como i) la estrategia de optimización del costo de dilución y evacuación de crudos pesados y extrapesados, ii) estrategias de mejora operativa implementadas en las filiales del Midstream y iii) la identificación e implementación de estrategias en el segmento de producción para la optimización del costo de levantamiento.

La utilidad neta de la compañía se ubicó en COP\$5.66 billones en el 1T23, mostrando una reducción de -13.9% a/a, frente a los COP\$ 6.57 billones vistos en el 1T22. Entre estos resultados, se destacan dos temas de alta relevancia, el primero es un incremento de cerca del +44% a/a en la provisión de impuestos de la compañía motivado principalmente por el efecto de la reforma tributaria. El segundo factor, fue la disminución del resultado financiero neto, el cual mostró una caída de -1% a/a.

Entre algunas variables relevantes de la compañía, la producción del Grupo Ecopetrol se ubicó en 719.4 kbpd, en comparación con los 692 kbpd registrados en el 1T22 (+3.9% a/a). Este leve incremento estuvo enmarcado por un buen comportamiento en la producción del campo Rubiales con la ayuda del proyecto de sostenimiento de presión con reutilización de agua de producción, un buen desempeño en el campo Caño Sur, la producción incremental en el Permian (51.4 kbpd en el 1T23 vs 26.7 kbpd en el 1T22) que registró un incremento del +92.5% a/a y las mayores ventas de gas desde Bonga - Mamey en la filial Hocol.

Los volúmenes vendidos por la compañía mostraron un incremento del +11.1% a/a, ubicándose en 1,015 kbpd en el 1T23. No obstante, se destaca que este aumento estuvo motivado principalmente por las mayores ventas de exportación, las cuales crecieron cerca de +21.5% a/a y representaron un 55% del total de los volúmenes vendidos. Mientras tanto, las ventas de volúmenes locales crecieron solamente un +0.6% a/a y representaron un 45% del total de los volúmenes vendidos.

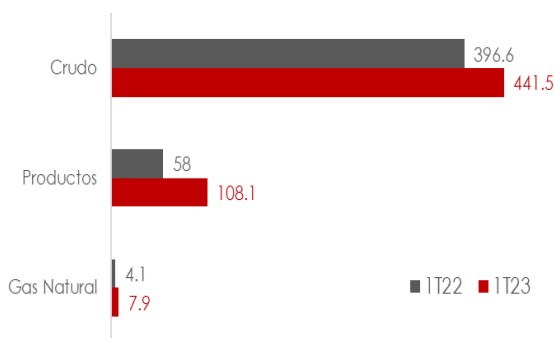
Volumen Ventas Local (KBPED)



Fuente: Ecopetrol - Acvaeconomía | KBPED: Miles de barriles de petróleo equivalentes día

Otro hito relevante para la compañía durante el 1T23 fue el récord histórico trimestral en el segmento de refinación, con una carga consolidada de 412 kbd. La Refinería de Cartagena mostró un incremento de cerca del +41.2% a/a, con volúmenes de carga de 189 kbd, frente a los 134 kbd registrados en el 1T22, esto fue explicado principalmente por el efecto positivo que ha tenido la entrada en operación del proyecto de Interconexión Plantas de Crudo de Cartagena (IPCC) y mayor disponibilidad operacional de las plantas en enero y febrero. Para el caso de la Refinería de Barrancabermeja se alcanzó una carga de 222.8 kbd, mostrando un incremento del +16.7% a/a en comparación con los 190.9 kbd, motivado principalmente por la alta disponibilidad operacional de las unidades (96.8%) e incluso a pesar de factores como los atentados al oleoducto Caño Limón Coveñas y bloqueos de la comunidad.

Volumen Ventas Exportación (KBPED)



Fuente: Ecopetrol - Acvaeconomía | KBPED: Miles de barriles de petróleo equivalentes día

En la operación que lleva a cabo Ecopetrol en conjunto con OXY en la cuenca del Permian, se destaca que en el 1T23 se perforaron cerca de 37 nuevos pozos. Adicionalmente, se puso en marcha la primera facilidad de producción "Tankless", la cual permite la eliminación de los tanques de

almacenamiento y reduce las emisiones por venteo.

Finalmente, el Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC) motivó el incremento en las cuentas por cobrar, mostrando un incremento de (COP\$7.9 billones). Esto fue explicado en cierta medida por el incremento en los precios de la gasolina y diésel en el mercado internacional, frente al precio regulado en Colombia). Por el lado de las cuentas por pagar, la compañía reconoció el aumento por un monto de COP\$21.6 billones debido al cruce de cuentas por cobrar al FEPC una vez se avance el proceso del Ministerio de Hacienda y se emitan las Resoluciones necesarias. **A marzo de 2023, el saldo del FEPC asciende a los COP\$34.2 billones.**

Los resultados de Ecopetrol muestran que la compañía mantiene una dinámica operativa sólida, incluso a pesar de que el efecto de la reforma tributaria golpeó en cierta medida la percepción de utilidades netas. La dinámica estuvo apoyada en factores relevantes como el diferencial cambiario y un incremento en los niveles de producción en términos anuales. Todas las líneas de negocio mostraron un buen comportamiento, incluso a pesar de algunos factores coyunturales como atentados y protestas que se sumaron a la caída en los precios del crudo a nivel internacional. No obstante, creemos que aún existe un poco de ruido sobre el futuro del activo de cara a unas menores percepciones sobre los precios del crudo, los contratos de exploración de la compañía y el papel que juega el socio mayoritario (Ministerio de Hacienda y Crédito Público) sobre las decisiones de la compañía.

En la llamada de resultados del 1T23, resaltamos los siguientes temas:

- El presidente de la compañía, Ricardo Roa, indicó que esperaba que Ecopetrol obtenga nuevos contratos de exploración de cara al futuro, puesto que los combustibles fósiles serán el motor para la transición energética. Adicionalmente, la compañía hizo énfasis en mantener el enfoque en su línea tradicional de negocio (Hidrocarburos) y en la mejoría del factor de recobro.
- La compañía indicó que no contempla cambios en la fórmula de precios para la venta y refinación. Además, la compañía se refirió sobre la posibilidad de la participación de Ecopetrol en el negocio de energía en el marco del Plan Nacional de Desarrollo y aunque indicó que ve lejos la posibilidad de una integración vertical, dijo que ve con buenos ojos la posibilidad de ser un socio estratégico con compañías relevantes en el sector como GEB, ISA y EPM.
- La compañía se refirió a la estrategia que se lleva a cabo en el Permian, donde indicó que no prevé cambios en la misma y que ve al desarrollo del Permian como un negocio de relevancia de caja para el impulso de la transición energética.

Tabla 1. Resultados

COP Billones	4T22	1T22	1T23	1T23E	% Var T/T	% Var A/A	%Sorpresa T/T
Ingresos	39.7	32.5	38.8	38.2	-18%	+20%	2%
EBITDA	15.9	15.9	17.8	15.2	0%	+12%	17%
Utilidad neta	6.8	6.5	5.6	4.7	-4%	-14%	19%
Margen EBITDA	40%	49%	46%	38.9%	6%	-3%	6%
Margen Neto	17%	20%	14%	12%	-3%	-6%	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 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

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

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

| José Julián Achury Molina
Analista Renta Fija
jose.achury@accivalores.com

| Cristian Enrique Pelaez Gallego
Analista Renta Variable
cristian.pelaez@accivalores.com

| Jahnisi Arley Cáceres Gómez
Analista Renta Variable
jahnisi.caceres@accivalores.com

| Andrés Felipe Madero Rubio
Practicante
andres.rubio@accivalores.com