

Libro de resultados Ecopetrol 2T23:

Producción de crudo se encuentra en línea con la expectativa

ÚLTIMAS
NOTICIAS

Capitalización de mercado	92.7 Bn
Máx. 52s	2,854
Mín. 52s	1,940
Var. YTD	-6.82%
Acciones en circulación	41,116M

Fuente: Reuters

Ecopetrol reportó resultados para el 2T23, levemente por encima de nuestras expectativas, a pesar de que las utilidades netas siguen presionadas por el incremento en la tasa impositiva. Los ingresos por ventas disminuyeron cerca de un -21.8% a/a hasta los COP \$34.3 billones, debido principalmente al menor precio promedio ponderado de venta de crudos, gas y productos por la caída en el precio de referencia Brent y el deterioro de los diferenciales. Entre los factores que ayudaron a mitigar la caída se encuentra i) un aumento en la tasa de cambio promedio, ii) mayores ingresos por servicios (Transmisión de energía y vías), iii) mayor volumen de ventas por el efecto neto entre el incremento de la producción de crudo y iv) una disminución en la demanda nacional de productos combustibles.

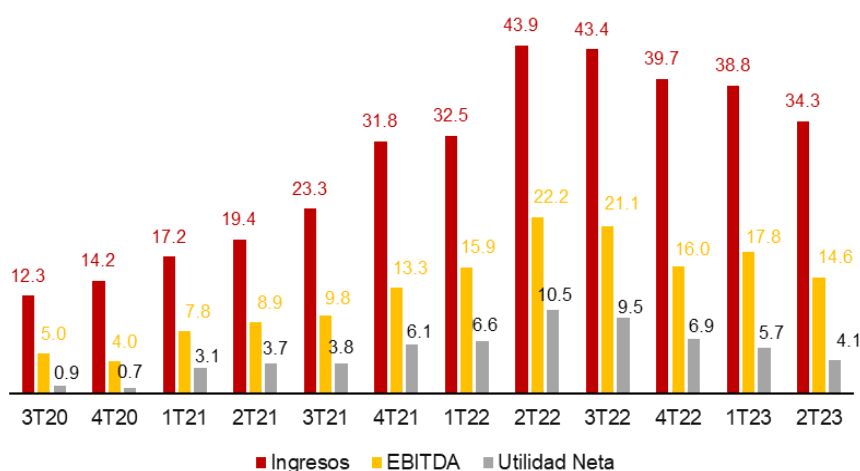
Héctor Wilson Tovar García

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

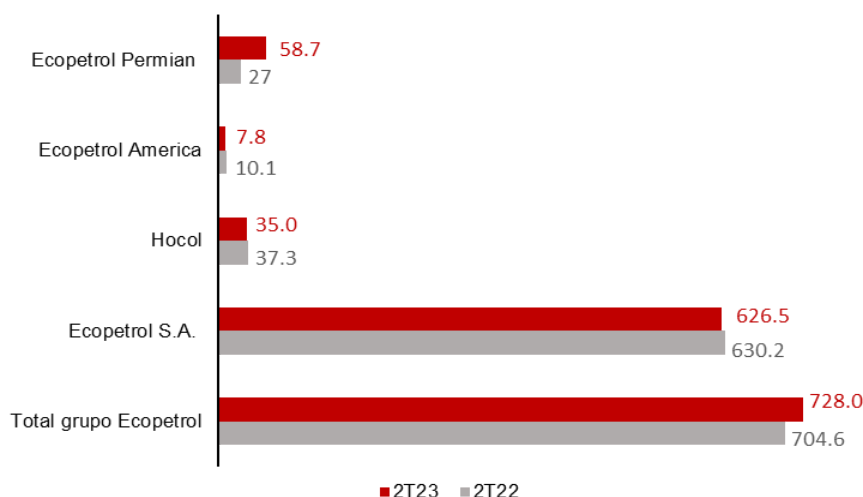
Gráfica 1. Resultados Financieros de Ecopetrol (COP\$bn)



Fuente: Ecopetrol - Gráfica: Acvaeconomía

En el segmento de Hidrocarburos se observó un desempeño sólido. **La producción en el 2T23 fue de 728 kbped, lo que representó un incremento de 23.4 kbped** en comparativa con el 2T22. Lo anterior estuvo motivado por el mejor desempeño de producción en el campo Rubiales, la continuación de la campaña incremental en Caño Sur y la producción incremental en la filial del Permian, la cual llegó a una producción de 58.7 kbped para Ecopetrol antes de regalías.

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



Fuente: Ecopetrol - Gráfica: Acvaeconomía

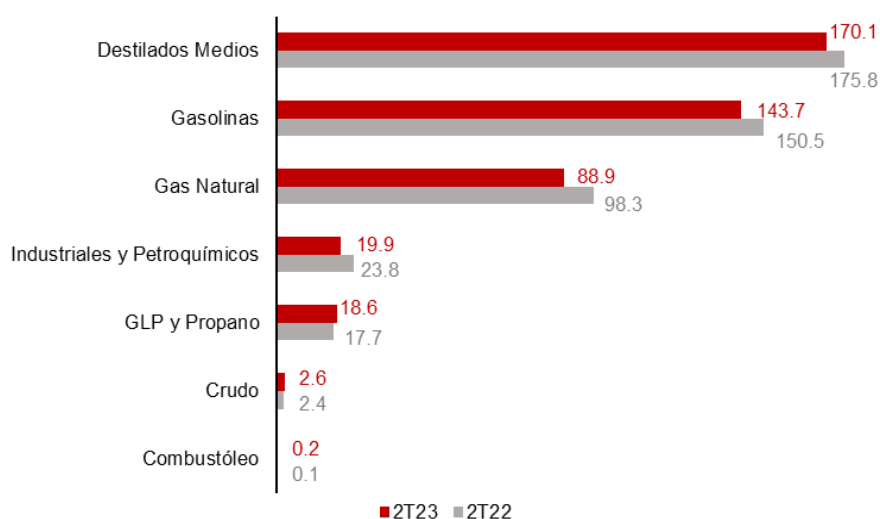
El volumen total transportado al cierre del 2T23 alcanzó los 1,097.7 kbd, lo que significó un incremento de 20.3 kbd frente al 2T22, explicado principalmente por la mayor producción en la Zona Llanos y el incremento en el volumen de productos refinados transportados debido a una mayor disponibilidad de las refinerías y optimizaciones operativas.

En el 2T23, **el segmento de refinación alcanzó un récord histórico trimestral en carga consolidada de 428 kbd**, apalancado principalmente por la operación de la Interconexión de las Plantas de Crudo de Cartagena (IPCC), la eliminación de cuellos de botella y la disponibilidad operacional mayor al 96%. La Refinería de Barrancabermeja alcanzó una carga de 218.7 kbd y la Refinería de Cartagena registró una carga histórica de 209 kbd.

Finalmente, del lado de la exploración, Ecopetrol y sus socios perforaron 2 pozos exploratorios, Kimera-1 (operado por Ecopetrol con 45% participación de Repsol) ubicado en los llanos orientales y Pollera Norte-1 (operado por Lewis, con 50% de participación de Hocol), ubicado en Colombia Norte. Durante el 2T23, se anunció el éxito exploratorio Tinamú-1 perforado a finales de 2022 por Ecopetrol en asociación con Repsol (45%). La compañía avanza en la evaluación de los proyectos asociados a Uchuva-1 y Gorgón-2 en el caribe colombiano y se espera que para el 2S23 se de la finalización de la perforación del pozo Glaucus-1 y el inicio de la perforación del pozo Orca Norte-1.

Los volúmenes vendidos por la compañía mostraron un incremento del +0.7% a/a, ubicándose en 998 kbpd en el 2T23. Las ventas en Colombia, que representaron el 44% del total, mostraron una disminución de 5.2% (-24.6 kbpd) versus 2T22 debido a menor demanda de gasolina por el incremento en los precios y consumo de inventarios mayoristas, menores ventas de destilados medios, menores ventas de petroquímicos y menores ventas de gas. Las ventas internacionales, que representaron el 56% del total, evidenciaron un incremento del 6% (31.2 kbpd) en el 2T23 versus el 2T22, debido a un incremento del 4% en exportaciones de crudo por mayores operaciones de Trading, el crecimiento de la producción en el Permian, la mayor disponibilidad de producto en las refinerías, entre otros.

Gráfica 3. Volumen ventas local (KBEPD)



Fuente: Ecopetrol - Gráfica: Acvaeconomía

El EBITDA de la compañía se ubicó en el 2T23 en COP\$14.58 billones, siendo una disminución del -34.3% a/a en comparativa con el 2T22. La compañía continúa trabajando en términos de eficiencia para impulsar este rubro. La utilidad neta de la controladora se ubicó en COP\$4.08 billones en el 2T23, mostrando una reducción de -61% a/a, frente a los COP\$10.5 billones vistos en el 2T22. Aquí se destaca que la tasa efectiva de tributación de la compañía registró un incremento del 31% observado en el 2T22 a un 39% en el 2T23, producto del efecto de la sobretasa y la no deducibilidad de las regalías.

Finalmente, **el Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC) motivó una caída en las cuentas por cobrar de COP\$5.8 billones**. Esto fue explicado por la compensación sin giro de recursos entre el saldo por cobrar del FEPC y los dividendos a favor de la nación por COP\$8.4 billones. Al 1S23 la cuenta del FEPC se ubicó en cerca de COP\$30.9 billones. En el 2T23 se ejecutó un CAPEX de COP\$6.3 billones enfocado principalmente en Ecopetrol, ISA, Permian y Cenit.

Los resultados de Ecopetrol son neutrales con un tinte medianamente negativo. La compañía mostró una solidez significativa en el negocio core de hidrocarburos, manteniendo los niveles de producción y con buenos niveles de carga en las refinerías, esto a pesar de la caída en los precios del Brent los cuales impactaron negativamente los ingresos por ventas. No obstante, el incremento en la carga impositiva es un factor que mantendría la presión sobre la percepción de las utilidades netas lo que en cierta medida seguirá otorgándole un tinte negativo a los resultados de la compañía. Consideramos que si Ecopetrol consigue mantener su solidez operativa durante lo que queda del año, todo dependerá en cierta medida de los precios del Brent, donde los analistas internacionales tienen un estimado promedio cercano a los USD\$85/barril a final de 2023.

En la llamada de resultados del 2T23, resaltamos los siguientes temas:

- Se habló acerca de los proyectos de energías no convencionales en la Guajira, donde la compañía indicó que mantiene su hoja de ruta pero que no descarta la evaluación de nuevos proyectos en línea con la estrategia actual de la compañía.
- La compañía habló acerca de las reservas de gas, donde se indicó que efectivamente los recursos actuales son insuficientes para mantener la demanda de gas en el mediano plazo, por lo que se hizo énfasis en el desarrollo de los descubrimientos en el Offshore colombiano. Por lo que la compañía se encuentra trabajando en la evaluación de la certeza de estos recursos y se tiene previsto la perforación de 7 pozos costa afuera y que en el mejor de los escenarios se traigan los recursos a reservas entre el 2025 - 2027.
- La compañía se refirió a la estrategia que se lleva a cabo en el Permian, donde indicó que se tiene una expectativa de producción cercana a los 62 - 65 kbepd a finales de 2023 y que el CAPEX se mantenga en los niveles actuales planeados para esta filial.

Tabla 1. Resultados

COP Billones	2T22	2T23E	2T23	%Var. A/A	%Sorpresa
Ingresos	43.9	33.2	34.3	-22%	3%
EBITDA	22.2	14.4	14.5	-35%	1%
Utilidad neta	10.5	3.5	4.07	-61%	16%
Margen EBITDA	51%	43%	42%	-9%	1%
Margen Neto	24%	11%	12%	-12%	-1%

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

| Cristian Enrique Pelaez Gallego
Analista de Divisas
cristian.pelaez@accivalores.com

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

| Diana Valentina González
Practicante
diana.gonzalez@accivalores.com