

Libro de resultados Ecopetrol 4T23:

Producción estable pero menores utilidades

ÚLTIMAS
NOTICIAS

Capitalización de mercado	88.2 Bn
Máx. 52s	2,760.00
Mín. 52s	1,980.00
Var. YTD	-8.33%
Acciones en circulación	41,116 M

Fuente: Reuters

Ecopetrol reportó resultados para el 4T23, por debajo de nuestras expectativas.

La producción del trimestre se mantuvo en niveles históricamente altos (737 miles de barriles por día (kbped)), pero por debajo de los 741 kbped registrados en el trimestre anterior. Los ingresos por ventas disminuyeron cerca de un -12.3% a/a hasta los COP \$34.7 billones, debido, principalmente, al efecto cambiario por una menor tasa de cambio promedio, menores precios promedio ponderados de venta de crudos y productos y menores ingresos del segmento de transmisión de energía y vías.

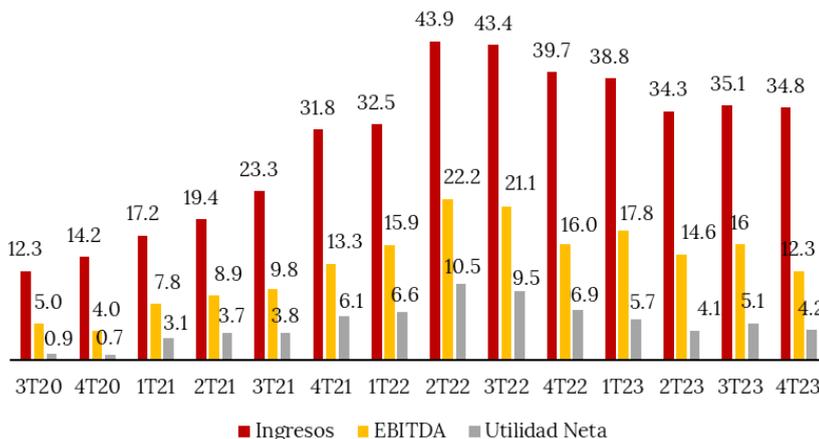
Héctor Wilson Tovar García

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)

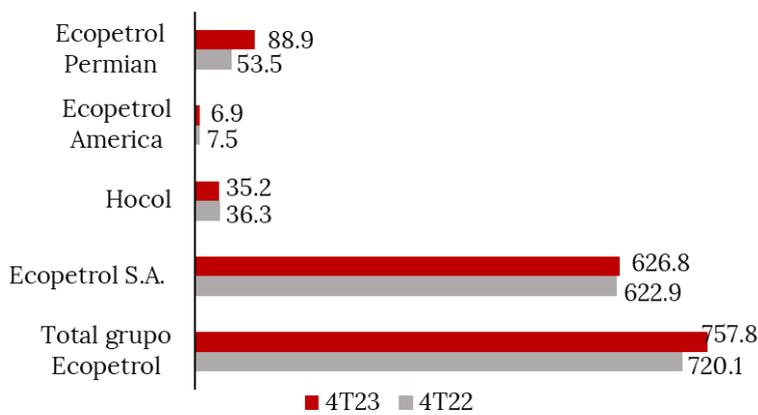


Fuente: Ecopetrol - Gráfica: Investigaciones Económicas Acciones y Valores.

En el segmento de Hidrocarburos se observó un desempeño sólido. **La producción en el 4T23 fue de 737 kbped, lo que representó un incremento de 28 kbped** en comparativa con el 4T22. Esto gracias al desempeño destacado de los campos de Caño Sur y Rubiales en Colombia como del Permian en EE.UU. La compañía dio a conocer sus reservas probadas netas, 1,883 millones de barriles de petróleo equivalentes. El informe muestra una disminución de la vida media de las reservas de 8.4 años a 7.6 años. Lo anterior se suma a la caída en el Índice de Reposición de Reservas, el cual se ubicó en 48% durante el trimestre, mostrando una fuerte caída en comparación con el 104% observado durante 2022.

Según la compañía, la incorporación de reservas se vio afectada en cerca de 188 millones de barriles de petróleo efectivos, debido a factores como la caída en los precios del crudo, efectos inflacionarios, cambios en condiciones técnicas e irrupción de agua en los campos Ballena, Cupiagua y Recetor.

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



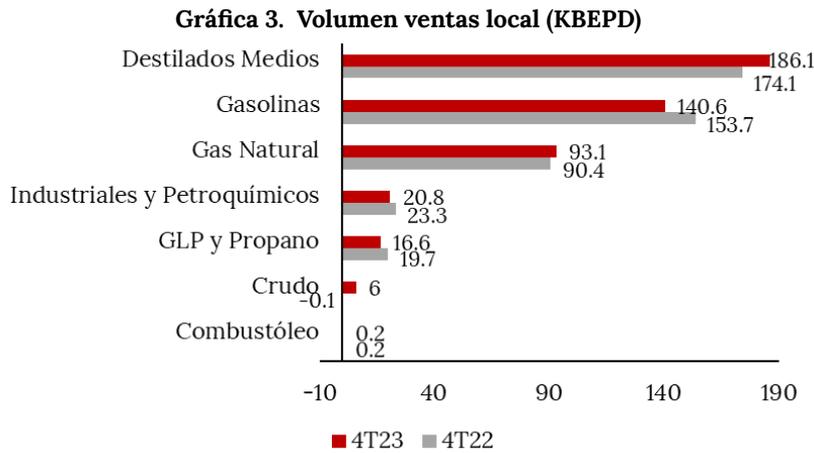
Fuente: Ecopetrol - Gráfica: Investigaciones Económicas Acciones y Valores.

El volumen total transportado al cierre del 4T23 alcanzó los 1,135 miles de barriles día (kbd), lo que significó un incremento de 42.2 kbd frente al 4T22, explicado principalmente por la mayor producción en la Zona Llanos y el incremento en el volumen transportado 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.

El segmento de refinación alcanzó una carga consolidada de 428 kbd, gracias al plan de paradas programadas de plantas y apoyada por la disponibilidad operacional promedio del 95.3%. La Refinería de Barrancabermeja alcanzó una carga de 241 kbd (+7.2% a/a) y la Refinería de Cartagena registró una carga de 188 kbd (+57% a/a).

Finalmente, del lado de la exploración, **Ecopetrol y sus socios declararon exitosos 3 pozos en el 4T23,** lo que significa un total de 23 pozos en 2023 en línea con la meta del año. Los 5 pozos fueron declarados como descubrimientos y fueron Zorzal Este-1, Magnus-1, Bisbita Centro-1. En el off-shore (costa afuera) se destaca el éxito de Glaucus-1 en el bloque COL-5 operado por Shell.

Los volúmenes vendidos por la compañía mostraron un avance del +5.4% a/a, ubicándose en 1,024 miles de barriles por día (kbpd) en el 4T23. Las ventas en Colombia, que representaron el 45% del total, mostraron una disminución de 2.2% (-10.2 kbped) versus 4T22 debido a una caída en la demanda de gasolina, menores ventas de gas y menores ventas de GLP y propano. En el caso del gas, una parte del incremento se explica por un incremento de demanda de gas natural para generación térmica por el Fenómeno de El Niño.



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

El EBITDA de la compañía se ubicó en COP\$12.2 billones, siendo una disminución del -23.4% a/a en comparativa con el 4T22. La compañía continúa trabajando en términos de eficiencia como mantener y optimizar el factor de dilución, la implementación de estrategias que tengan impacto en el costo de levantamiento y estrategias de mejores márgenes de comercialización.

La utilidad neta de la controladora se ubicó en COP\$4.22 billones en el 4T23, mostrando una reducción de -38.3% a/a, frente a los COP\$6.8 billones vistos en el 4T22. Se destaca que los gastos financieros netos disminuyeron cerca de un 17% a/a como resultado de ingreso por diferencia en cambio y mayores rendimientos y valoración de portafolio de inversiones.

Finalmente, **el Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC) se ubicó en COP\$20.5 billones**, mostrando una disminución de -5.8 billones frente al 2022. Esto fue explicado por la compensación sin giro de recursos de los dividendos a favor de la Nación por COP -21.6 billones, el giro recibido a favor de la Refinería de Cartagena y Ecopetrol por COP -4.7 billones y compensado con la causación del trimestre.

Consideramos que los resultados de Ecopetrol para el 4T23 son negativos. La dinámica corporativa mostró una mayor debilidad de lo que esperábamos. Adicionalmente, en el balance de las reservas el comportamiento no muestra señales positivas de corto plazo y vemos con preocupación el comportamiento del IRR y la caída en la vida media de las reservas, lo anterior teniendo en cuenta un posible panorama de reducción de los precios del crudo en los próximos años.

Finalmente, mantenemos la incertidumbre en la posición de caja del grupo, ya que, en la llamada de resultados, la compañía indicó que ya no se haría el cruce de la cuenta del FEPC con el gobierno a través del pago de dividendos, sino que, durante 2024 se causará el saldo del subsidio de forma trimestral y cuando Ecopetrol deba pagar dividendos traspasará la plata a la nación, lo que resalta es el plazo del pago, si bien la compañía dijo que el pago se haría trimestral, también indicó que tendría un plazo de 12 meses para realizarlo por lo que nos encontraremos a la expectativa del cumplimiento de las obligaciones por parte del gobierno.

| **Tabla 1. Resultados**

COP Billones	4T22	4T23E	4T23	%Var. A/A	%Sorpresa
Ingresos	39.7	33.5	34.8	-12.2%	3.9%
EBITDA	16	14.5	12.3	-23.1%	-15.2%
Utilidad neta	6.9	6.1	4.2	-39.1%	-31.1%
Margen EBITDA	40.3%	43%	35.3%	-5%	-7.7%
Margen Neto	17.4%	18%	12.1%	-5.3%	-5.9%

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.