

Libro de resultados Ecopetrol 2T24: Mayor producción, pero menor utilidad

P.O: COP\$2,530
NEUTRAL

Capitalización de mercado	86.3 Bn
Máx. 52s	2,609
Mín. 52s	1,965
Var. YTD	-8.89%
Acciones en circulación	41,116M

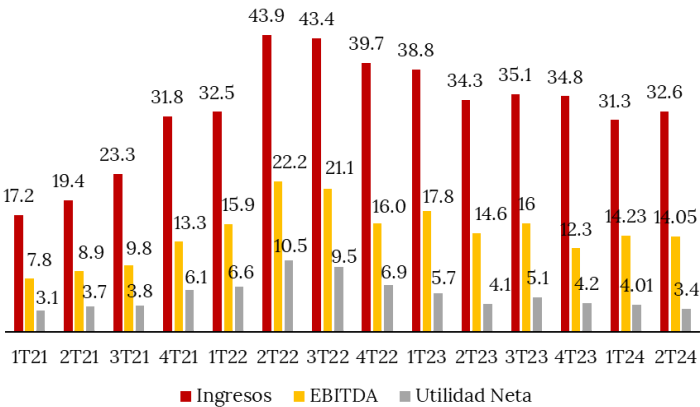
Fuente: Reuters

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

Ecopetrol reportó resultados para el 2T24, con un desempeño por debajo de nuestras expectativas. La producción del trimestre se mantiene en niveles históricamente altos, 758 miles de barriles por día (kbpd¹), siendo un nivel mayor al registrado en el 1T24 (741 kbpd²) y a nuestra estimación de 748 kbpd. Los ingresos por ventas disminuyeron cerca de un -4.9% a/a hasta los COP\$32.6 billones, principalmente por el efecto cambiario debido a una menor tasa de cambio promedio y mitigado por un mayor precio promedio de venta en crudos.

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



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

Síguenos en:



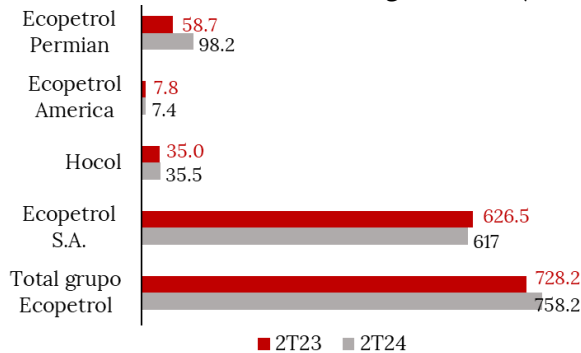
**Suscríbete a
nuestros informes**

¹ kbpd: Miles de barriles de petróleo efectivo por día

² Kbd: Miles de barriles día

En el segmento de Hidrocarburos se observó un desempeño mixto. **La producción en el 2T24 fue de 758 kbped, lo que representó un incremento de 30.2 kbped** en comparativa con el 2T23 y un incremento de 17 kbped en comparación con el trimestre anterior. El incremento anual estuvo motivado por un crecimiento en el campo del Permian, donde el desarrollo de nuevos pozos aumentó la producción en 39.5 kbped, además, el 41% de la producción provino de campos con tecnologías de recobro mejorado, que aportaron 13.5 kbped adicionales. Este aumento compensó la declinación natural de los campos y menores ventas de gas, logrando una gestión operativa eficiente y un incremento en la actividad de perforación, con 124 pozos completados en el trimestre.

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



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

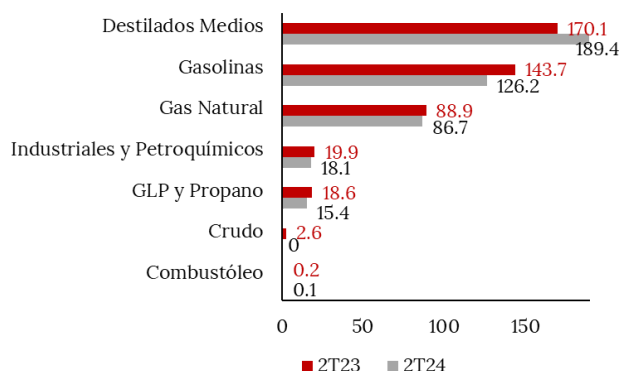
El volumen total transportado al cierre del 2T24 alcanzó los 1,152 kbd, lo que significó un incremento de 55 kbd frente al 2T23, impulsado por un aumento en la producción de crudo en Colombia, especialmente en la zona de los Llanos, y la normalización del Oleoducto Caño Limón-Coveñas. El transporte de crudo creció un 6.7% hasta 848.9 kbd, mientras que el transporte de productos refinados se mantuvo estable en 303.5 kbd.

El segmento de refinación alcanzó una carga consolidada de 424 kbd, un 3.4% menos que en el 2T23, debido a paradas programadas y ajustes operativos en las refinerías, especialmente en Barrancabermeja. La refinería de Barrancabermeja registró cargas de refinación de 216 kbd, lo que representa un ligero aumento del 1.4% en comparación con los 213 kbd del 2T23. Por su parte, la refinería de Cartagena reportó cargas de 208 kbd, un descenso del 8.0% frente a los 226 kbd del 2T23, debido principalmente a paradas de mantenimiento programadas.

En el segundo trimestre de 2024 (2T24), el total de volúmenes vendidos por Ecopetrol ascendió a 987.6 kbped, lo que representa una disminución del 1.0% en comparación con los 998.0 kbped vendidos en el mismo periodo del año anterior (2T23). Esta reducción en los volúmenes vendidos fue impulsada principalmente por una caída en las ventas nacionales, que disminuyeron un 1.8% (equivalente a 8.1 kbped) debido a una menor demanda de gasolina local (-12.2% a/a), afectada por el incremento de precios, y una reducción en las ventas de Gas Licuado de Petróleo (GLP) por la declinación natural de los campos.

En el segundo trimestre de 2024 (2T24), Ecopetrol reportó un EBITDA de COP 14.1 billones, lo que representa una disminución del -3.7% en comparación con los COP\$14.6 billones registrados en el 2T23. A pesar de esta disminución, el margen EBITDA se mantuvo estable en 43.1%, ligeramente superior al 42.5% del año anterior. Este resultado fue impulsado por el desempeño operativo, particularmente en la producción y transporte de hidrocarburos, así como por la optimización de costos en varias áreas de la compañía. Sin embargo, la disminución en los ingresos por ventas y los mayores costos relacionados con la depreciación, amortización y agotamiento afectaron el EBITDA.

Gráfica 3. Volumen ventas local (KBEPD)



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

En cuanto a la utilidad neta, esta se ubicó en COP 3.4 billones en el 2T24, una caída del 16.6% respecto a los COP\$4.1 billones obtenidos en el mismo periodo del año anterior. Esta reducción se debe principalmente a factores como la menor tasa de cambio promedio, el aumento en los costos operativos y el incremento en la provisión por impuesto a las ganancias, que se vio afectada por la actualización de la sobretasa al 15% debido al alza en los precios del Brent.

Finalmente, al cierre de junio de 2024, **la cuenta por cobrar al FEPC se situó en COP 12.1 billones**, lo que representa una disminución del 61% en comparación con el mismo periodo del año anterior, cuando el saldo era de COP 31.0 billones. Esta reducción de COP 10.6 billones frente al primer trimestre de 2024 (1T24) se debe principalmente a los pagos recibidos del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, que ascendieron a COP 12.9 billones, correspondientes a la acumulación de causaciones del primer y segundo trimestre de 2023.

Consideramos que los resultados de Ecopetrol para el 2T24 son negativos e incluso por debajo de lo que esperábamos. Los resultados muestran mayor solidez operativa que parece no transmitirse a las cifras financieras, incluso a pesar de tener un nivel promedio del Brent históricamente alto. Seguimos analizando la moderación en las ventas tanto a nivel local como internacional y una debilidad general en la demanda de productos. Además, nos preocupa la presión de los gastos financieros que viene aumentando desde los últimos tres trimestres.

De la llamada de resultados, resaltamos:

El presidente de la compañía, Ricardo Roa, indicó que, la decisión de desistir del negocio de CrownRock estuvo basada en el alto nivel de endeudamiento que tiene Ecopetrol actualmente y que en la discusión para la viabilidad del proyecto se tuvo en cuenta los posibles efectos de la tasa de cambio y de la sensibilidad a los precios del Brent, lo que podría llevar a Ecopetrol a un nivel deuda neta/EBITDA por encima de 2.5x.

Además, la compañía indicó que se encuentra analizando lo relacionado al vencimiento del Joint Venture (JV) con OXY en 2025. Lo anterior tendrá una alta relevancia puesto que Ecopetrol deberá decidir sobre las propiedades que tiene en la cuenca del Permian.

Tabla 1. Resultados

COP Billones	2T23	2T24E	2T24	%Var. A/A	%Sorpresa
Ingresos	34.3	33.5	32.6	-5%	-3%
EBITDA	14.6	14	14	-4%	0%
Utilidad neta	4.1	4.1	3.4	-17%	-17%
Margen EBITDA	43%	42%	43%	0%	+1%
Margen Neto	12%	12%	10%	-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 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. © 2024 Acciones & Valores S.A.