

# Libro de Resultados

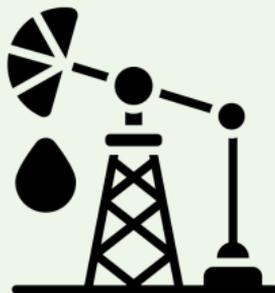
Primer Trimestre 2025



**Gerencia  
Investigaciones  
Económicas**

**Jahnisi Arley Cáceres**  
Analista Renta Variable  
[jahnisi.caceres@accivalores.com](mailto:jahnisi.caceres@accivalores.com)

**Hector Wilson Tovar**  
Gerente  
[wtovar@accivalores.com](mailto:wtovar@accivalores.com)



# Producción estable, resultados negativos

## Resumen de resultados financieros

Durante el 1T25, Ecopetrol enfrentó un entorno operativo desafiante, caracterizado por precios internacionales del crudo más bajos y una ligera caída en la producción. Estos factores presionaron los niveles de ingresos y rentabilidad frente al mismo periodo del año anterior.

### **Ingresos:**

Alcanzaron COP\$31.4 billones, manteniéndose estables frente a los COP\$31.3 billones registrados en el 1T24, siendo un incremento de 0.2% a/a. Los volúmenes de venta a nivel local e internacional tuvieron un desempeño mixto, lo que resultó en una leve disminución.

### **Costos y Gastos:**

El costo de ventas en el trimestre fue de COP\$20.7 billones, reflejando un incremento del 8.6% a/a frente a los COP\$19 billones observados en el 1T24, debido a mayores costos variables, de depreciación y amortización y costos fijos.

### **EBITDA:**

El EBITDA del trimestre se ubicó en COP\$13.2 billones, mostrando una caída del 6.9% a/a, respecto a los COP\$14.2 billones del 1T24. Lo anterior refleja el comportamiento rezagado de las ventas frente al incremento sustancial de los costos y gastos.

### **Utilidad neta:**

La utilidad neta consolidada en el 1T25 alcanzó COP\$4.2 billones, mostrando una caída del -16.6% a/a, frente a los COP\$5.0 billones registrados en 1T24. Mientras que, la utilidad neta atribuible a accionistas fue de COP\$3.1 billones, en contraste con los COP\$4.0 billones vistos en el primer trimestre del año anterior (-22% a/a).

### **Producción de crudo:**

La producción del trimestre se ubicó en 745 miles de barriles de petróleo equivalentes día (kbped), reflejando una disminución del 0.6% frente a los 741.1 kbped del 1T24. Se observó una mayor debilidad en Ecopetrol América que fue mitigado por el comportamiento del Permian.

# Producción estable, resultados negativos

P.O: COP\$2,120 - MANTENER

## Aspectos a resaltar

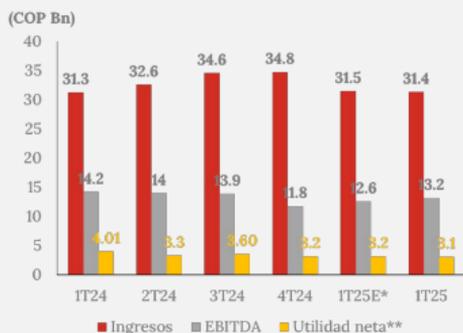
- **Estabilidad en la producción:** La producción de la compañía se mantuvo estable en su comparativo anual (+0.6% a/a) y frente al trimestre anterior subió 1.5% t/t. Destacamos que la producción del Permian se incrementó más de lo que anticipamos (13.4% a/a), sin embargo, Ecopetrol América mostró una caída que mitigó completamente el desempeño del Permian (-13.4% a/a).
- **La caja aún muestra solidez:** La caja de la compañía cerró en COP\$17 billones en el 1T25, mostrando una leve caída frente a los COP\$17.3 Billones registrados en el 1T24. Aquí destacamos que la caja del periodo estuvo afectada por la adquisición de activos y el pago de dividendos, por lo que quitando este efecto la variación sería un incremento del 10% a/a.

## Aspectos a mejorar

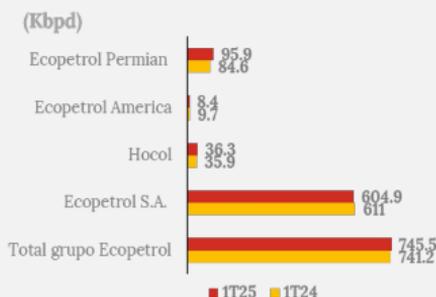
- **La compañía parece menos eficiente:** La utilidad operacional de la petrolera estatal se ubicó en COP\$8.3 billones en el 1T25, lo que refleja una caída de -14.5% a/a frente a los COP\$9.8 billones vistos en el 1T24. Lo anterior significa que el margen operativo de la compañía cayó cerca de 4.8 p.p, pasando de 31.3% a inicios de 2024 y ubicándose en 26.5% en el 1T25. A pesar del aparente sostenimiento de las ventas, la compañía parece no ser eficiente para el manejo de sus costos y gastos.
- **El efecto de la importación empieza a notarse:** Los costos variables se ubicaron en COP\$1.9 billones, lo que significó un incremento de 10.2% frente a la cifra registrada en el 1T24 (COP\$10.8 billones). Este comportamiento estuvo explicado por el mayor volumen de compra de crudo, gas y productos, principalmente por la importación de combustibles ante el ciclo de mantenimientos de la Refinería de Barrancabermeja.
- **Los gastos financieros se mantienen altos:** El resultado financiero neto se ubicó en COP\$2.4 billones en el 1T25, reflejando un incremento de 20.8% a/a frente a los COP\$2.0 billones vistos en el 1T24. Se observa un efecto de aumento en el costo financiero de los pasivos de largo plazo, además, la cobertura EBIT/intereses parece debilitarse cayendo a 5.5x en el 1T25 frente al 7.3x visto en el 1T24.

# Resumen de Resultados financieros

## Principales indicadores



## Producción de Ecopetrol



Fuente: Investigaciones Económicas Accivalores - kbpd: miles de barriles por día - \* [Expectativa de resultados AcVa](#) - \*\*Utilidad neta antes de impairment

## Crterios ASG

En materia de criterios ASG, la compañía destacó la optimización energética de 1.27 PJ con un impacto en 90,350 toneladas de CO<sub>2</sub>e y un ahorro de COP 22.96 mil millones en las operaciones del Grupo Ecopetrol, alcanzando un ahorro de energía acumulado de 21.18 PJ desde el inicio del programa en 2018 y un 84.7% de cumplimiento frente a la meta de 25 PJ al 2030.

## Perspectiva

Consideramos que los resultados de Ecopetrol estuvieron alineados a nuestras expectativas negativas. La relativa estabilidad en la producción, no logra mitigar las preocupaciones por la eficiencia operativa de la petrolera y el sostenimiento de los márgenes. Adicionalmente, los gastos financieros se mantienen altos, lo que creemos seguirá generando presión sobre la utilidad neta. Entre factores exógenos, la dinámica de los precios del crudo sigue siendo preocupante debido a la diferencia actual entre el precio del plan de inversiones (USD\$73/barril) y el precio actual del Brent (USD\$61/barril), lo que se suma a la coyuntura del pasivo impositivo con la DIAN que podría generar una presión adicional en la caja de la compañía.

## 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. © 2025 Acciones & Valores S.A