

Libro de Resultados

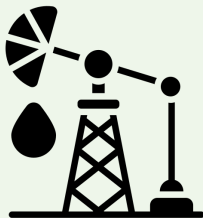
Segundo Trimestre 2026



**Gerencia
Investigaciones
Económicas**

Hector Wilson Tovar
Gerente
wtovar@accivalores.com

Hugo Camilo Beltrán
Analista Renta Variable
hugo.gomez@accivalores.com



Petróleo en niveles récord impulsa los segmentos de transporte y refinados, aunque upstream queda rezagado

Cubrimiento Ecopetrol: Actualizaciones del trimestre



Descubrimiento de gas off-shore en Sandía-1 en Colombia

Hallazgo de gas en el Caribe colombiano



Fuente: Emisor

Petrobras y Ecopetrol confirmaron un nuevo descubrimiento de gas natural con la perforación del pozo exploratorio Sandía-1, ubicado en aguas profundas en el offshore colombiano. Sandía-1 se encuentra a 42 kilómetros de la costa, a 18 kilómetros de Sirius-1 y 9 kilómetros de Copoazu-1.

La perforación del pozo se inició el 12 de junio de 2026, en el marco del contrato suscrito entre Petrobras como operador, con una participación del 44.4%, y Ecopetrol con una participación del 55.6%. La estrategia a largo plazo está orientada a la recomposición de las reservas de petróleo y gas mediante la exploración de nuevas fronteras y la actuación en asociación con otras empresas.



Transición de Gobierno corporativo en 2026

Junta Directiva



En julio de 2026, dos miembros de la Junta Directiva de Ecopetrol (Ángela María Robledo y Tatiana Roa) presentaron su renuncia y el presidente de la compañía, Ricardo Roa, dejó su cargo desde el 30 de julio de 2026.

A partir de esa fecha, Luis Felipe Henao ejerce como presidente de la Junta Directiva y Juan Carlos Hurtado ocupa la presidencia interina de la compañía. Henao hace parte del órgano directivo como representante de los accionistas minoritarios y AFP's desde marzo de 2025.



Equipo Directivo



Sin embargo, se espera que el próximo Ministro de Hacienda conforme una plancha de candidatos para, al menos 15 días después, convocar una Asamblea General de Accionistas, en la cual se elegirá por votación a una nueva Junta Directiva y ésta nombrará al presidente definitivo de la compañía.

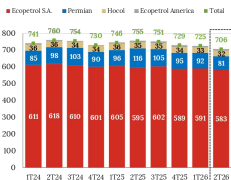
Fuente: Emisor - Investigaciones Económicas Accivalores

Acciones & Valores | Investigaciones Económicas

Petróleo en niveles récord impulsa los segmentos de transporte y refinados, aunque upstream queda rezagado

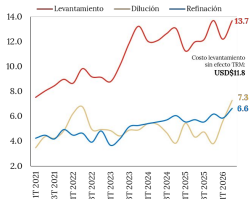
Resultados operativos y financieros Ecopetrol - 2T 2026

Producción de petróleo y gas natural (KBPED)



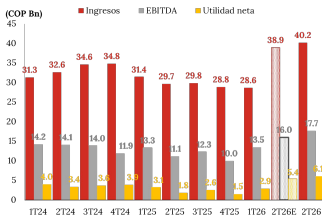
Producción (KBPED)	
Guidence Ecopetrol	700 - 710
Rango analistas	703 - 727
Consensus analistas	713
Pronóstico ACVA	705
Observado	705.8
Sorpesa	0.11%

Costos (USD/Barril)

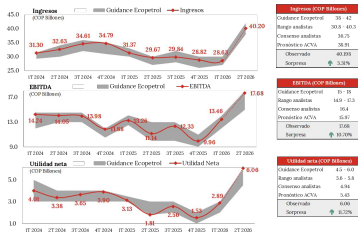


Fuente: Emisor - Investigaciones Económicas Accivales

Indicadores financieros (COP millones)

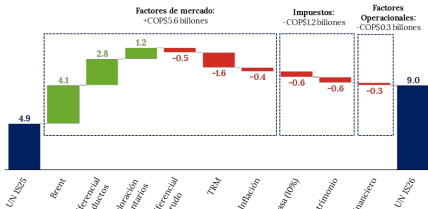


Guidance y Rango de pronóstico de analistas (COP millones)



Fuente: Emisor - Proyecciones Investigaciones Económicas Accivales

Descomposición de utilidad neta (1S26 vs. 1S25) (COP millones)



Fuente: Emisor - Investigaciones Económicas Accivales
Acciones & Valores | Investigaciones Económicas

Petróleo en niveles récord impulsa los segmentos de transporte y refinados, aunque upstream queda rezagado

Resumen de resultados del 2T26

Ecopetrol generó en el 2T26 un EBITDA de COP\$17.7 billones, una utilidad neta de COP\$6.1 billones y un margen EBITDA de 44%. La producción se ubicó en 705.8 KBPED (vs. 755.5 KBPED del 2T25), una caída del 6.6% anual, explicada por menor producción en el Permian consistente con el nivel de actividad planeado, declinación natural de gas y blancos, y afectaciones de entorno como bloqueos y eventos eléctricos en campos estratégicos como CPO-9, Rubiales, Castilla y Chichimene.

Ingresos:

Los ingresos consolidados totalizaron COP\$40.2 billones, un aumento del 35.5% anual. Las ventas en Colombia cayeron 2.5% anual por menores volúmenes comercializados de gas natural, GLP y propano, asociadas a una menor disponibilidad de producción en Cusiana y Cupiagua. En paralelo, las ventas internacionales aumentaron un 0.5%, gracias a una mayor producción de combustóleo para exportación, lo que compensó la menor disponibilidad de crudo por la priorización de cargas hacia las refinerías propias. Adicionalmente, los ingresos registraron un incremento derivado del aumento en el precio promedio ponderado de venta y servicios de transmisión de energía y vías.

EBITDA:

El EBITDA del 2T26 alcanzó los COP\$17.7 billones, lo que representa un incremento del 59% frente al mismo periodo del año anterior. Con ello, el margen EBITDA se ubicó en 44%, un incremento de 6.5 puntos porcentuales frente al 2T25, impulsado por márgenes brutos de refinación que alcanzaron un récord histórico de 29.8 USD/Bl y eficiencias operacionales que permitieron contener el impacto inflacionario, sumado a una maximización de la carga en las refinerías a 439 kbd y mayores volúmenes transportados, compensando los efectos de una menor producción y el impacto cambiario desfavorable.

Utilidad neta:

La utilidad neta de Ecopetrol aumentó un 235% anual hasta ubicarse en COP\$6.1 billones. Este resultado se explicó por condiciones favorables de precios, aunque asumió el reconocimiento del impuesto al patrimonio y una sobretasa del impuesto de renta que pasó del 0% en el 2T25 al 10% en el 2T26, lo que incidió en el incremento de la tasa efectiva de tributación desde 34.3% en el 2T25 a 37.2% en el 2T26.

Inversiones (CAPEX):

Durante el primer semestre de 2026, Ecopetrol realizó inversiones orgánicas por USD\$2,985 millones (COP\$10.9 billones), representando un avance del 49% del plan fijado para el año. El 71% de estas inversiones se ejecutó en Colombia, el 22% en Brasil y el 7% en Estados Unidos y otras geografías. Del total consolidado, el 63% se destinó a la línea de Hidrocarburos, el 29% se asignó al negocio de Transmisión y Vías, y el 8% restante se orientó a las Energías para la Transición.

*kbped: Miles de Barriles de Petróleo Equivalente por Día

Petróleo en niveles récord impulsa los segmentos de transporte y refinados, aunque upstream queda rezagado

Aspectos a resaltar

- Fortaleza en segmentos de transporte y refinación:** El segmento de refinación alcanzó una carga consolidada récord de 439,000 barriles por día, lo que representa un incremento del 6% frente al año anterior. Este desempeño estuvo acompañado de un margen bruto de refinación histórico de USD\$29.8 por barril, impulsado por diferenciales favorables y la optimización de la dieta operativa. Por su parte, el volumen transportado aumentó a 1,125,000 barriles diarios (+3.8% anual), gracias a la optimización logística e incorporación de nuevos volúmenes de crudos y refinados.
- Utilidades netas trimestrales por encima de las expectativas:** La utilidad neta del 2T26 se ubicó en COP\$6.1 billones, logrando un crecimiento del 235% frente al mismo periodo de 2025 y marcando el mejor nivel trimestral desde finales de 2022. Este resultado fue impulsado por la captura de un entorno de precios favorable y la gestión comercial, lo que permitió consolidar un EBITDA de COP 17.7 billones con un margen del 44%. Como resultado de un EBITDA más alto, el ratio deuda neta/EBITDA pasó de 2.2 veces a 2.0 veces, moderando el apalancamiento de deuda.
- Aumento en rentabilidad por barril y menor costo de levantamiento en pesos:** La rentabilidad del portafolio se fortaleció, logrando generar un EBITDA de USD\$40 por barril. Aislado la tasa de cambio, el costo de levantamiento en pesos presentó una reducción del 1.7% anual en el trimestre, ubicándose en COP\$49,418 por barril. Esta disminución fue posible gracias a la implementación de iniciativas de eficiencia, optimización en el consumo energético y control en la demanda de servicios.
- Nuevos pozos perforados en el primer semestre de 2026:** La compañía avanzó en su estrategia de exploración con la perforación de 8 pozos durante el primer semestre. Destacan los éxitos exploratorios en el Caribe costa afuera con los descubrimientos de Sandía-1 y Copoazú-1. Asimismo, el éxito en el pozo Bisbita Sur-1 ST2 permitió su rápida incorporación a producción comercial.

El guidance del precio del petróleo para el año 2026 fue acotado desde USD\$83-93 por barril a USD\$84-90 por barril. Asimismo, el rango esperado de tasa de cambio promedio pasó de \$3,600-4,000 a un rango entre \$3,200-3,500. La proyección de producción se ratifica en el rango 730-740 KBPED.

Guidance operativo actualizado de Ecopetrol
(Plan anual)

 ecopETROL	Precio Brent	Tasa de cambio	Producción*	Transporte	Refinación	Costo de levantamiento
Guidance 2026	USD\$84-90/Bi	\$3,200-\$3,500	730-740 KBPED	1,110-1,120 KBPED	410-420 KBPED	USD\$12/Bi
Observado en 2025	USD\$68/Bi	COP\$4,053	745 KBPED	1,102 KBPED	417 KBPED	USD\$12.20/Bi
Variación 2026/2025 (Estimado)	Rango 24% a 32%	Rango -14% a -21%	Rango -0.7% a -2.0%	Rango 0.7% a 1.6%	Rango -1.7 a 0.7%	-1.6%

*Proyección incluye una desagregación de 538-541 KBPED de crudo nacional, 103-105 KBPED de gas y blancos nacional, y 89-94 KBPED de producción internacional.

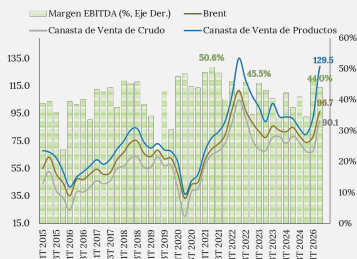
Petróleo en niveles récord impulsa los segmentos de transporte y refinados, aunque upstream queda rezagado

Aspectos a mejorar

- **Factores de entorno, suministro eléctrico y declive natural explican caída en producción:** La producción del Grupo Ecopetrol disminuyó un 6.6% anual, situándose en 705.8 KBPED. Esta contracción se fundamentó en la declinación natural de los campos de gas y en una menor producción internacional en la cuenca del Permian en EE.UU. Adicionalmente, el desempeño operativo se vio materialmente afectado por incidentes de suministro eléctrico y factores de entorno, especialmente bloqueos por exigencias laborales que paralizaron las operaciones por 76 días en campos como CPO-9, Rubiales, Castilla y Chichimene. Estos factores generaron una producción diferida de hasta 23,000 barriles por día.
- **Flujo de caja discrecional para el pago de deuda negativo en el 1S26:** Durante el semestre, se reportó un flujo de caja operativo de COP\$14.1 billones. Sin embargo, al descontar las salidas de efectivo para gasto en CAPEX por COP\$8.4 billones y el pago de dividendos por COP\$6.0 billones, el flujo de caja discrecional resultó negativo. Esta dinámica limitó la capacidad de Ecopetrol para destinar recursos adicionales hacia el desapalancamiento financiero y disminuyó el saldo de efectivo en caja de COP\$10.1 billones en el 2T25 a COP\$8.7 billones en el 2T26.
- **Aumento del saldo del FEPC y calificación de riesgo condicionada por el soberano:** Al cierre de junio de 2026, la cuenta por cobrar del FEPC ascendió a COP\$8.0 billones, lo que incorpora una causación de COP\$6.0 billones y un recaudo en títulos TES de corto plazo por COP\$1.02 billones. En este escenario, Ecopetrol estima una ampliación del déficit del fondo hasta COP\$8-12 billones al cierre del año, lo que exige una mayor inversión en capital de trabajo. Asimismo, el perfil crediticio global de Ecopetrol (Fitch: BB, S&P: BB-, Moody's: Ba2) está limitado por el riesgo soberano, en un contexto en que el desbalance fiscal de Colombia limita la flexibilidad financiera de la compañía, al requerir fuentes de tributación adicionales como el impuesto al patrimonio y una política de dividendos exigente, lo que sugiere que Ecopetrol tiene menos flexibilidad para reducir los dividendos si fuera necesario.
- **Operación de liquidez sobre saldos de impuestos a favor e incremento en la tasa efectiva de tributación:** La rentabilidad neta del período enfrentó presiones por costos financieros adicionales por COP\$0.5 billones, derivados de la ejecución de una operación estructurada de liquidez, que consistió en la venta de derechos económicos sobre saldos a favor de IVA. Asimismo, la tasa efectiva de tributación (TET) se elevó al 37.2% en el trimestre (frente al 34.3% del 2T25), impactada por el reconocimiento del impuesto al patrimonio —que representó un cargo de COP\$0.3 billones en el trimestre— y la aplicación de una sobretasa del 10% en el impuesto de renta. El primero es un gravamen excepcional en virtud del estado de emergencia económica y del Decreto Legislativo 173 de 2026, que esperamos sea un factor no recurrente, mientras que el segundo es una disposición legal contenida en la Reforma Tributaria (Ley 2277) de 2022, la cual establece puntos adicionales de 5%, 10% o 15%, según el comportamiento del precio del crudo frente a su promedio histórico, lo que impone una carga fiscal adicional permanente para Ecopetrol.

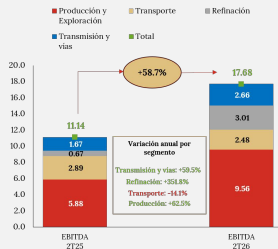
Resumen de Resultados Operativos

Margen EBITDA y diferencial de precios



Fuente: Emisor - Investigaciones Económicas Accivalores

Descomposición EBITDA por segmentos (COP Billones)



Criterios ASG

Durante el primer semestre de 2026, Ecopetrol logró una optimización energética acumulada de 1.6 petajulios, lo que se tradujo en una reducción de 210,483 toneladas de CO₂e y generó ahorros por COP\$48,530 millones. Asimismo, ratificó su gestión responsable del recurso hídrico, logrando que el 84% del agua utilizada en sus operaciones provenga de procesos de reutilización y recirculación, mitigando de forma efectiva la dependencia de fuentes superficiales ante escenarios climáticos como el Fenómeno de El Niño. En su ruta de descarbonización, la compañía consolidó un portafolio de energías renovables de 951 MW.

Perspectiva

Los resultados de la compañía en el 2T26 muestran un panorama mixto: si bien los resultados financieros son positivos, las cifras de producción, la declinación de campos maduros y las reservas de petróleo alertan sobre desafíos en el futuro. En particular, un precio promedio del petróleo Brent de USD\$96.7 por barril -derivado de las condiciones geopolíticas globales- permitió capitalizar mayores diferenciales de precios. Ante un incremento del Brent en 45% anual, la gestión comercial de Ecopetrol permitió una expansión de los precios de sus canastas de venta de crudo (+43%) y de productos (+63%), que explican un crecimiento de ingresos del 58% en dólares. Asimismo, durante el semestre la compañía alcanzó COP\$1.3 billones en eficiencias y el segmento de refinación se destacó por su rápido crecimiento.

Sin embargo, el impulso financiero del trimestre podría no ser sostenible si continúa el deterioro en la producción, especialmente ante un escenario de posible caída del precio del Brent en el segundo semestre del año. La compañía debe avanzar en acciones estructurales de eficiencia, especialmente en el segmento *upstream*, anticipando escenarios de corrección de precio. En el 2T26, la producción cayó un 6.6% anual, agravada por coyunturas de entorno y climáticas, pero también por el declive natural de pozos maduros y menor actividad en el Permian. Para cumplir el *guidance* anual de 730-740 KBPED, se requieren esfuerzos adicionales de nuevos pozos en el Permian, confiabilidad eléctrica, iniciativas de recobro mejorado y crecimiento inorgánico con Brava Energía.

Petróleo en niveles récord impulsa los segmentos de transporte y refinados, aunque upstream queda rezagado

Mensajes relevantes de la llamada de resultados



Juan Carlos Hurtado
CEO (e) de Ecopetrol

“En términos de costos, respecto al primer semestre del año anterior, el costo de levantamiento y de refinación se redujeron en pesos en 3% y 4% respectivamente, mientras el costo por barril transportado aumentó 8%, principalmente por mayores requerimientos de atención de emergencias y condiciones operativas de entorno”.

“En el frente de crecimiento inorgánico, avanzamos en el proceso de Brava Energía tras la autorización de la CVM de Brasil para reactivar la OPA. Comunicaremos oportunamente al mercado los resultados y las decisiones correspondientes”.

“Estudiamos la conveniencia del mecanismo alternativo de solución de controversias creado por la Ley 2586 de 2026, para abordar los 8 procesos de litigio tributario abiertos con la DIAN por el cobro del IVA a combustibles”.

“Los resultados fueron impulsados por tres factores: i) un entorno favorable de precios con un promedio de USD\$97 por barril y una sólida recuperación de los márgenes internacionales de refinación, ii) una gestión comercial que permitió mejorar diferenciales de nuestros crudos, aún en un contexto desafiante para los crudos pesados, y iii) una sólida ejecución operacional en transporte y refinación, con este último aportando significativamente a la generación de valor del trimestre”.



Camilo Barco
CFO de Ecopetrol

“Ante el fenómeno de El Niño durante el segundo semestre, implementamos un plan orientado a fortalecer la resiliencia operativa y contribuir a la seguridad energética del país. Esto contempla una mayor disponibilidad de gas y combustibles para respaldar la demanda nacional, el aprovechamiento de una capacidad de autogeneración y energía renovable cerca a 2 GW”.



(*) Escala 0-100, donde 0 es el sentimiento más pesimista y 100 el más optimista.

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. © 2026 Acciones & Valores S.A.