



Resultados corporativos

Highlights

Ecopetrol

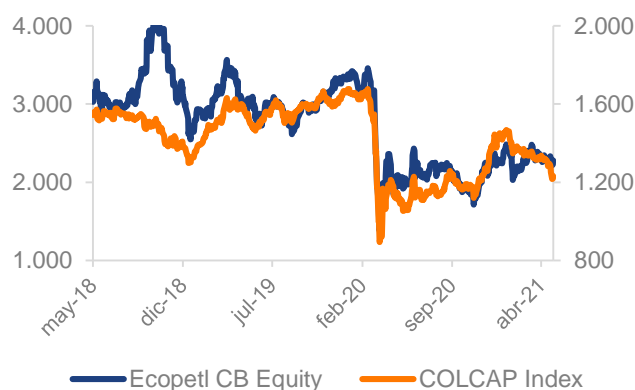
www.ecopetrol.com.co

- Los ingresos registraron una variación positiva de +14,2% y llegaron a COP\$17,2 billones. Lo anterior gracias a un crecimiento del precio de venta de la canasta de crudo, por mayores precios de referencia Brent, un impacto levemente positivo por tasa de cambio, pero compensado parcialmente por menores volúmenes de exportación, entre otros.
- Los volúmenes registraron una disminución de -7,4% a/a frente al 1T20, en donde se observa una combinación de mayores volúmenes vendidos a nivel local y menores volúmenes de exportación. En el primer rubro se da un incremento por mayor demanda de combustibles a nivel local, mayores ventas de gas por la adquisición de la participación de Chevron en la Asociación Guajira por parte de Hocol, entre otros. Por su parte, las exportaciones tuvieron una reducción de 14% a/a en comparación con el 1T20, por menor producción y menores productos vendidos a nivel internacional por efectos de mantenimiento en 2020.
- La canasta de venta de crudo presentó una variación positiva de +43,4% frente al mismo periodo del 2021. En este mismo orden de ideas la canasta de venta de gas creció un 6,1% a/a en el periodo analizado, en medio de un escenario de mayor demanda.
- Los costos fijos presentaron una disminución de 16,4% a/a vs el 1T20, por un menor costo laboral, eficiencias por reducción de tarifas en contratos y menores niveles de producción.
- El EBITDA de la compañía ascendió a COP\$8,2 billones, lo que representa un incremento de 55,7% a/a frente al 1T20 con un margen EBITDA de 47,6%, gracias a una combinación de control de costos y gastos y un ligero incremento de las depreciaciones de +3,9% a/a por menor incorporación de reservas y mayor CAPEX.
- La utilidad neta de la compañía se ubicó en COP\$3,1 billones, asociado a mejores precios de venta, mayor impacto en la tasa de cambio, una variación positiva en la valoración de los inventarios, disminución en los costos de la operación, menores costos laborales, efecto volumétrico negativo por menor producción entre otros.
- La deuda de la compañía asciende a COP\$49,8 billones, con un incremento del saldo de +7,5%, por el impacto de la devaluación. El indicador deuda bruta/ EBITDA fue de 2,5x en el periodo analizado, por debajo del 2,8x registrado en diciembre del año anterior.

may-21				
Precio Actual	5/05/2021			\$ 2.280,00
Máximo 52 s	14/01/2021			\$ 2.491,00
Mínimo 52s	29/10/2020			\$ 1.615,00
Total Acciones				41116,7 m
Capitalización de mercado				\$1,67 bn
Retornos	1m	6m	1yr	YTD
Ecopetrol	-1,9%	23,2%	14,9%	1,6%
Colcap	-7,1%	5,8%	12,0%	-14,4%

Fuente: Bloomberg

Gráfica 1. Comportamiento precio Vs COLCAP



Fuente: Bloomberg



Resultados corporativos

Highlights

Ecopetrol

www.ecopetrol.com.co

Resultados por segmento

Exploración y producción.

- La producción fue de 675.700 bpd, lo que presentó una disminución de 8,1% a/a. La compañía espera que pueda haber variaciones en la demanda de gas por la tercera ola que se materializó en el 2T21, entre otros.
- Para destacar del segmento, los ingresos crecieron +26,1% a/a frente al 1T20, dejando un EBITDA de COP\$5,34 billones (+115% a/a), con un margen de 40,4%. Es de destacar que el margen EBITDA del negocio de gas ascendió a 53%, por mejores precios de venta y los nuevos contratos de venta de gas Guajira de Hocol.

Transporte

- Los volúmenes de crudo transportados tuvieron una disminución de 16% a/a frente al mismo periodo del año anterior, por la menor producción del país. Sin embargo, los volúmenes refinados crecieron 4,3% a/a, principalmente por la recuperación del consumo de combustible.
- Los ingresos del segmento presentaron una disminución de 11,8% a/a en contraste con el 1T20, por las razones explicadas previamente. Esto también se materializó en una reducción del costo de ventas. El EBITDA del segmento ascendió a COP\$2,18 billones (-12,1% a/a), con un margen EBITDA de 77,9% en el trimestre.

Refinación

- Las refinерías alcanzaron una carga de 360.000 bpd, con un margen bruto de USD10 por barril, vs USD9,5 por barril registrados en el primer trimestre del año anterior.
- En la refinерía de Cartagena se alcanzó un margen bruto de refinación de USD8,1 por barril, vs USD6,6 por barril registrado en el 4T20. Adicionalmente se alcanzó una carga de 143.300 bpd, muy cerca al nivel observado en el mismo periodo del 2021 (146.300 bpd).
- Mientras tanto, en Barrancabermeja, se evidenció una carga de USD216.900 bpd con un incremento de 9,0% a/a. El margen bruto de refinación fue de USD11,5 por barril, lo que representó un incremento de 16% a/a en comparación con el 1T20.



Resultados corporativos

Highlights

Ecopetrol

www.ecopetrol.com.co

Expectativas

- La producción del 1T21 se vio afectada principalmente por temas operativos en Castilla. La compañía ha recibido requerimientos adicionales por parte de la autoridad ambiental de esta región, con el fin de mejorar las condiciones ambientales del Río Guayuriba, por lo que se han enfocado en la estructura del vertedero del río. En este orden de ideas, este podría ser un impacto que siga materializándose en los resultados del segundo trimestre del año.
- En línea con lo anterior, la compañía estima un rango de producción entre 690.000 bpd y 700.000 bpd.
- Por otro lado, dentro del plan de descarbonización de la compañía, se plantea una reducción de 25% de sus emisiones netas de CO2 al 2030, y cero emisiones netas de CO2 para el 2050.

Nuestra opinión

- Consideramos que los resultados del Grupo Ecopetrol son positivos y muestran el inicio de un buen año para la compañía. La perspectiva positiva de recuperación de la demanda de crudo, podría mantener en una tendencia alcista a los precios, dándole mayor ventaja a la compañía en cuánto a la canasta de venta.
- El control de costos y gastos también ha sido uno de los factores que ha impactado positivamente la rentabilidad de Ecopetrol.
- Sin necesidades de financiación, la compañía cuenta con una flexibilidad financiera amplia que la hacen una de las empresas más competitivas en el sector.

**Estrategia****Camilo Díaz**

camilo.diaz@itau.co

T:(571) 3394540 ext. 18480

Banca Minorista**Andrés Piedrahita**

andres.piedrahita@itau.co

T:(571) 3394540 ext. 18506

Trading y ejecución**Nicolás Preciado**

Nicolas.preciado@itau.co

T:(571) 3394540 ext. 18513

Banca Mayorista**Renta Fija Institucional****Nelson Espinoza**

nelson.espinoza@itau.co

T:(571) 3394540 ext. 10994

Corporativo y empresarial**Juan Pablo Uribe Casas**

Juan.Uribe@itau.co

T: (571) 3394540

Renta Variable Institucional**Sergio Naranjo**

sergio.naranjo@itau.co

T:(571) 3394540 ext. 18499

Renta Variable**Valeria Álvarez**

Vareria.alvarez@itau.co

T:(571) 3394540 ext. 18478

Divisas**Camila Rodríguez**

camila.rodriguez@itau.co

T:(571) 3394540 ext. 18477

Mercado local**Juan Flechas**

Juan.flechas@itau.co

T:(571) 3394540 ext. 18564

Estrategia**Santiago Ortega**

Santiago.ortega@itau.co

T:(571) 3394540

Condiciones de Uso: Las empresas Itaú, entre ellas Itaú CorpBanca Colombia S.A. y sus filiales Itaú Securities Services Colombia S.A., Itaú Asset Management Colombia S.A., Itaú Comisionista de Bolsa Colombia S.A. y/o Itaú Casa de Valores S.A. no se responsabilizan por la información contenida en la presente Publicación, su divulgación únicamente tiene efectos informativos y por tanto es importante resaltar que: a) Esta Publicación no constituye ni puede ser interpretada como una recomendación o asesoría para tomar alguna decisión o acción de parte de los clientes o como una oferta por parte de las empresas de Itaú y sólo representa una interpretación realizada por quienes la escriben, el contenido y alcance de la interpretación puede variar sin previo aviso según el comportamiento de los mercados b) El contenido de la Publicación ha sido obtenido de fuentes de información públicas y consideradas creíbles, las empresas de Itaú no garantizan la exactitud de la misma, ni se comprometen a actualizarla. La operativa de mercados financieros puede conllevar riesgos considerables y requiere una vigilancia constante de las posiciones que se adquieren y del entorno del mercado. c) Las empresas de Itaú no asumen responsabilidad alguna por pérdidas derivadas por la acción u omisión del uso de la información, operaciones, prácticas o procedimientos descritos en la Publicación. d) La distribución de ésta Publicación se encuentra prohibida sin el permiso explícito de las empresas de Itaú.



Condiciones de uso

Este reporte ha sido preparado por el área de Estrategia de Itaú Comisionista de Bolsa S.A.

Las empresas del Grupo Empresarial Itaú, entre ellas Itaú CorpBanca Colombia S.A. y sus filiales Itaú Securities Services Colombia S.A., Itaú Asset Management Colombia S.A., Itaú Comisionista de Bolsa Colombia S.A. e Itaú Casa de Valores S.A., no se responsabilizan por la calidad de la información contenida en la presente publicación. La divulgación de este documento únicamente tiene efectos informativos, y por tanto es importante resaltar: (a) El contenido de la presente publicación no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen; (b) Este reporte ha sido preparado por funcionarios designados del área de Estrategia de Itaú Comisionista de Bolsa S.A., y no compromete el criterio de Itaú BBA y de ninguna otra de las compañías del Grupo Empresarial Itaú; (c) Esta publicación no constituye una oferta mercantil y no obliga a ninguna de las empresas del Grupo Empresarial Itaú, incluida Itaú Comisionista de Bolsa S.A.; (d) El contenido de esta publicación ha sido obtenido de fuentes de información públicas, consideradas creíbles, pero fuera del control de las empresas Grupo Empresarial Itaú. Por lo tanto, no se garantizan la exactitud o idoneidad de la información contenida en la publicación, y tampoco se garantiza la calidad de las interpretaciones realizadas por los funcionarios designados para la elaboración de este documento, quienes podrían variar su criterio en cualquier momento y sin previo aviso; (e) La información contenida en esta publicación está sujeta a variaciones según el comportamiento de los mercados, de forma que se sugiere su verificación, ya que las empresas del Grupo Empresarial Itaú no se comprometen a actualizarla; (f) La operativa de los mercados financieros puede conllevar riesgos considerables y requiere una vigilancia constante de las posiciones que se adquieren y del entorno del mercado. Como tal, las empresas del Grupo Empresarial Itaú no asumen ningún tipo de responsabilidad por las posibles pérdidas derivadas de acciones u omisiones que tome cualquier persona con base en el uso de la presente publicación, así como por operaciones, prácticas o procedimientos descritos en el documento; (g) La distribución de ésta publicación se encuentra prohibida sin la autorización y previa y escrita de Itaú Comisionista de Bolsa S.A.

Rating:

Las sugerencias generales que se presentan en este reporte frente a activos o emisores particulares se rigen bajo el siguiente criterio:

- Comprar: Cuándo se espera que la acción tenga un desempeño mejor que el promedio de mercado
- Mantener: Cuando se estima que el desempeño de la acción esté en línea con el desempeño de mercado
- Vender: Cuándo se espera que la acción tenga un desempeño por debajo del promedio de mercado.

Es importante mencionar que el rating representa la evaluación del desempeño de la acción en el mediano plazo (1 año) por parte del analista designado. Sin embargo, este rating puede ser revisado en cualquier momento del tiempo, basándose en acontecimientos puntuales que puedan impactar el precio final de la acción.



Condiciones de uso

Este reporte ha sido preparado por el área de Estrategia de Itaú Comisionista de Bolsa S.A.

Las empresas del Grupo Empresarial Itaú, entre ellas Itaú CorpBanca Colombia S.A. y sus filiales Itaú Securities Services Colombia S.A., Itaú Asset Management Colombia S.A., Itaú Comisionista de Bolsa Colombia S.A. e Itaú Casa de Valores S.A., no se responsabilizan por la calidad de la información contenida en la presente publicación. La divulgación de este documento únicamente tiene efectos informativos, y por tanto es importante resaltar: (a) El contenido de la presente publicación no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen; (b) Esta publicación no constituye una oferta mercantil y no obliga a ninguna de las empresas del Grupo Empresarial Itaú; (c) El contenido de esta publicación ha sido obtenido de fuentes de información públicas, consideradas creíbles, pero fuera del control de las empresas Grupo Empresarial Itaú. Por lo tanto, no se garantizan la exactitud o idoneidad de la información contenida en la publicación, y tampoco se garantiza la calidad de las interpretaciones realizadas por los funcionarios designados para la elaboración de este documento, quienes podrían variar su criterio en cualquier momento y sin previo aviso; (d) La información contenida en esta publicación está sujeta a variaciones según el comportamiento de los mercados, de forma que se sugiere su verificación, ya que las empresas del Grupo Empresarial Itaú no se comprometen a actualizarla; (e) La operativa de los mercados financieros puede conllevar riesgos considerables y requiere una vigilancia constante de las posiciones que se adquieren y del entorno del mercado. Como tal, las empresas del Grupo Empresarial Itaú no asumen ningún tipo de responsabilidad por las posibles pérdidas derivadas de acciones u omisiones que tome cualquier persona con base en el uso de la presente publicación, así como por operaciones, prácticas o procedimientos descritos en el documento; (g) La distribución de ésta publicación se encuentra prohibida sin la autorización y previa y escrita de Itaú Comisionista de Bolsa S.A.

Es posible que esta publicación incluya información y/o sugerencias frente a activos o emisores que también son abordados en informes de Itaú BBA. En este caso, se aclara que la información contenida en el presente documento corresponde a estrategias tácticas de corto plazo, que no constituyen un cambio de la perspectiva estructural que presenta Itaú BBA en sus informes. El presente documento debe entenderse de forma armónica con los demás documentos que publica Itaú BBA, y las demás compañías del Grupo Empresarial Itaú.