

Resultados corporativos

Highlights

Ecopetrol

www.ecopetrol.com.co

- Los ingresos de la compañía ascendieron a COP\$19,4 billones en el 2T21, lo que representó un incremento de 120,3% a/a. Lo anterior obedece a una combinación de un incremento de los precios de crudo, mayor volumen consolidado de venta de combustibles, y una disminución en la tasa de cambio que tuvo un impacto menor en los ingresos.
- Es importante resaltar que los volúmenes de venta registraron una disminución de -3,2% a/a, por una reducción de las exportaciones de 22,4% a/a, por la menor producción que registró la compañía en el segundo trimestre del año. Sin embargo, dada la mayor demanda de combustible, se observó una recuperación importante en las ventas de los productos, como gasolina y *diesel*, que contribuyeron a un incremento de 38,2% a/a en las ventas locales de la compañía.
- Las depreciaciones y amortizaciones solo crecieron un 4,1% a/a durante el trimestre, por menor incorporación de reservas en contraste con el 2019, la menor producción de crudo y efectos cambiarios.
- Por otro lado, los impactos asociados al paro nacional, dejaron una disminución de la producción, desplazamiento en las actividades operacionales, entre otros con un impacto negativo de COP\$264.000 millones en el EBITDA del segmento del *upstream*. En el segmento de transporte menores volúmenes transportados (-COP\$61.000 millones en EBITDA) y en el *downstream* un impacto negativo de -COP\$78.000 millones en el EBITDA del segmento.
- La deuda de la compañía ascendió a USD13,3 billones, manteniéndose estable frente al trimestre anterior, lo que dejó un ratio de apalancamiento de 1,8x deuda bruta/EBITDA, en contraste con el 2,5x registrado un trimestre atrás.

Resultados por segmento

Exploración y producción.

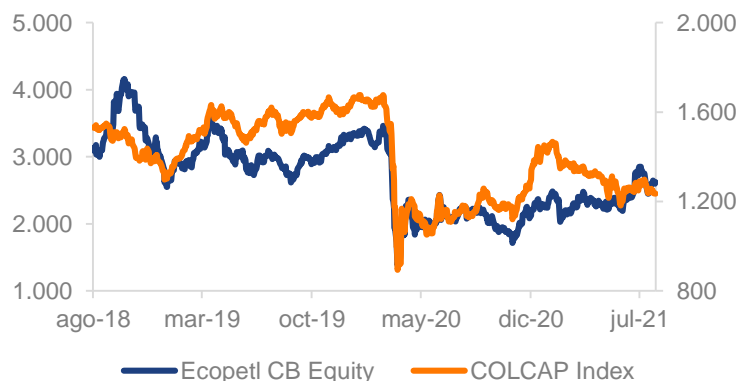
- En el 2T21 la producción de Ecopetrol fue de 661.000 bpd, lo que representó una disminución de -2,5% a/a en comparación con el mismo periodo del 2021, gracias a una reducción de la producción de crudo de -5,0% a/a y un incremento de la producción de gas natural de 8,0% a/a.

Transporte

- En el negocio de transporte y logística, los volúmenes de crudo presentaron una disminución de 6,9% a/a en contraste con el 2T20, por la menor producción, el escenario de bloqueos que vivió el país, que afectó principalmente los llanos orientales.

ago-21				
Precio Actual	3/08/2021		\$ 2.620,00	
Máximo 52 s	2/07/2021		\$ 2.875,00	
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	-8,1%	25,4%	22,4%	16,7%
Colcap	-4,2%	-9,1%	9,0%	-14,1%

Gráfica 1. Comportamiento precio Vs COLCAP





Resultados corporativos

Highlights

Ecopetrol

www.ecopetrol.com.co

- En cuanto a los productos refinados, los volúmenes crecieron +50,4% a/a, explicado por la baja base de comparación en el mismo periodo de 2020. Sin embargo, por la situación de orden público, el aumento en los volúmenes se vio afectado, por la intermitencia de la operación.

Refinación

- En el segmento de refinación la carga consolidada fue de 360.400 bpd y un margen de USD9,5 por barril, lo que representó un crecimiento de 41% a/a y 53% respectivamente, en contraste con el 2T20.
- En la refinería de Cartagena se observó una carga de 144.400 bpd, con un aumento de 23,6% a/a en comparación con el mismo periodo del año anterior. El margen Bruto ascendió a USD7,0 por barril (+29,6% a/a).
- Mientras tanto, en la refinería de Barrancabermeja, se presentó un crecimiento de la carga de 56,0% a/a, llegando a 216.000 bpd, con un margen bruto de USD11,2 por barril (+64,7% a/a).
- En Essentia, se registraron cifras récord, gracias al incremento de precios en Polipropileno, y menores costos de materia prima.

Expectativas y aspectos a destacar

- A pesar que la producción se ubicó en 661.000 bpd durante el segundo trimestre del año, la compañía mantiene su *guidance* de producción esperado para el 2021 en un rango entre 690.000 y 700.000 bpd.
- En el segmento del *downstream*, se alcanzó el mayor EBITDA en los últimos 7 años.
- En el proceso de la transacción de la compra de ISA, la adquisición del 51,5% perteneciente al Ministerio de Hacienda, se realizará 100% a través de deuda. Dados los buenos resultados de la compañía, esto permitiría que el niveles de apalancamiento se mantengan por debajo del 2,5x esperado por la compañía, incluyendo esta última transacción. El cierre potencial de la compra se espera hacia finales del 3T21, inicios del 4T21.

Nuestra opinión

- Consideramos como positivos los resultados de la compañía, en un ambiente de mejores precio de petróleo, así como una gestión comercial que llevó a una disminución en el diferencial de la canasta de productos frente al Brent. Esto además en un panorama en donde las protestas que tuvieron lugar entre abril y mayo, tuvieron un impacto en la operación de la compañía.
- Aunque para el segundo semestre del año esperamos una menor aceleración en los precios del petróleo, consideramos que los niveles actuales seguirán favoreciendo las cifras de Ecopetrol.



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

Keren Baez

Keren.baez@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.