

Resultados corporativos



Ecopetrol

Itaú Comisionista de Bolsa

Los ingresos de la compañía registraron un crecimiento de +123,8% a/a en el último trimestre del año y ascendieron a COP\$14 billones, lo que dejó una cifra anual de COP\$91 billones en el consolidado del año (+83,4% a/). Este comportamiento se dio gracias al mayor precio de venta de crudo, gas y refinados, mayores ingresos provenientes de la consolidación de ISA, el efecto positivo de la tasa de cambio, y mayores volúmenes de ventas.

Las ventas en Colombia registraron un aumento de 18% a/a en 2021, mientras que las ventas internacionales presentaron una disminución de -9,9% a/a por menores exportaciones de crudo y de productos, compensado parcialmente por mayores ventas de gas por la mayor producción en el Permian.

El EBITDA consolidado del grupo totalizó COP\$13,9 billones en el trimestre y COP\$41,9 billones en el año con un aumento de 226,6% a/a y 149,2% a/a respectivamente.

El resultado financiero no operacional registró un incremento de +49% a/a durante el 2021 y ascendió a 1,2 billones, en medio de un mayor gasto financiero, gracias a la incorporación de las cifras de ISA y un mayor ingreso financiero, por los rendimientos del portafolio de títulos. Durante el trimestre se evidenció un incremento significativo (+COP\$1,3 billones) por las razones explicadas previamente.

La utilidad neta totalizó COP\$6,07 billones en el trimestre, lo que dejó una cifra consolidada durante el 2021 de COP\$16,7 billones (+889% a/a).

Al cierre del año la compañía registró una caja de COP\$17,5 billones, en donde se observó una mejora significativa en el flujo de caja de la operación que pasó de COP\$5,3 billones en el 4T20 a COP\$11 billones en el 4T21.

Por otro lado, se presentó un aumento en el capital de trabajo, por el incremento en la cuenta por cobrar al fondo de estabilización de precios de combustibles (FEPC) que totalizaba COP\$7,8 billones a cierre del año, por los mayores precios internacionales de combustibles, mayores inventarios, entre otros.

En términos de apalancamiento, el indicador deuda bruta/EBITDA se ubicó en 2,3x, en línea con las expectativas de la compañía y por debajo del 2,8x registrado en 2020.

Upstream

Durante el 4T21, la producción de Ecopetrol ascendió a 694.700 bpd. En el consolidado del año esta cifra totalizó 679.000 bpd, un 2,6% inferior a la cifra registrada en 2020.

En este segmento los ingresos registraron un crecimiento de 87,5% a/a y ascendieron a COP\$19,6 billones en el 4T21, en línea con el incremento de los precios, la mejora en los diferenciales de la canasta de crudos y mayor tasa de cambio.

El EBITDA en este segmento totalizó COP\$7,7 billones para el trimestre y COP\$25 billones para el consolidado de 2021, con un aumento de +321,4% a/a y +284,8% a/a respectivamente.

Midstream

En el negocio de transporte, se registró un incremento del volumen transportado de 2,2% a/a durante el trimestre, llegando a 1.048 kbd. Sin embargo, en el consolidado del año se observó una ligera disminución del volumen transportado y se ubicó en 1.007,2 kbd, como resultado de la menor producción. Es importante mencionar que el volumen transportado de crudos disminuyó 7,1% a/a en 2021, mientras que el volumen de productos presentó un aumento de +19,7% a/a en el mismo periodo analizado, gracias a la recuperación de la actividad económica.

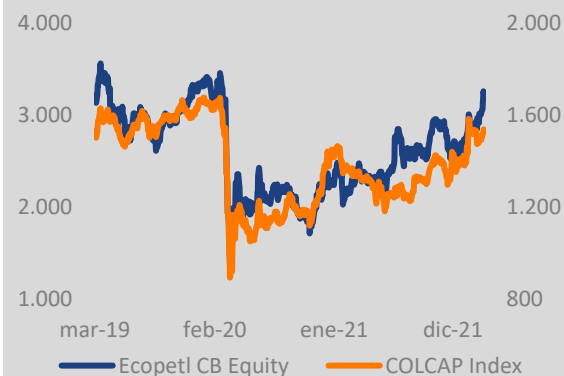
Los ingresos del segmento, registraron un aumento de 10,2% a/a durante el trimestre y llegaron a COP\$3,3 billones. En el consolidado del año se mantuvieron estables sobre los COP\$12,1 billones, por el menor volumen transportado y la reducción del ingreso proveniente de Margen Plan de Continuidad que estuvo vigente hasta abril de 2021.

El EBITDA ascendió a COP\$3,0 billones, lo que representó un aumento de +42,6% a/a en el trimestre, con un margen EBITDA de 91%. En el 2021 el EBITDA ascendió a COP\$10 billones, con un incremento de 7,9% a/a.

Información de la acción

Precio Actual	COP	\$ 3.239,00
Máximo 52 s	COP	\$ 3.349,00
Mínimo 52s	COP	\$ 2.151,00
Total Acciones	COP	41116,7 m
Capitalización de mercado	COP	\$1,67 bn
Retornos	1m	1yr
Ecopetrol	12,4%	44,2%
Colcap	0,3%	13,8%

Desempeño de la acción



Resultados corporativos



Ecopetrol

Itaú Comisionista de Bolsa

Downstream

En refinación, la carga consolidada del 2021 fue de 353.600 bpd, con un margen bruto de USD10 por barril, lo que representó un incremento de 10,6% a/a aproximadamente. Durante el trimestre la carga alcanzada fue de 349.200 bpd, con un margen bruto de USD12,5 por barril, nivel que no se observaba desde 2018.

En la refinería de Cartagena, la carga alcanzada fue de 142.600 bpd en el consolidado del año y 143.200 bpd en el trimestre.

En la refinería de Barrancabermeja la carga del año totalizó 211.000 bpd, con un incremento de +17,7% a/a, con un margen bruto de USD11,5 por barril, el más alto de los últimos tres años, en línea con la recuperación de la demanda, entre otros factores.

Lo anterior permitió que los ingresos del negocio presentaran un incremento de +110,5% a/a en el trimestre y +95,3% a/a en el año, llegando a COP\$15,9 billones y COP\$50,9 billones respectivamente.

El EBITDA llegó a COP\$1,2 billones en el 4T21 y COP\$3,5 billones en el año, con un crecimiento de +240% a/a y +306% a/a respectivamente.

Puntos a resaltar

- Para el 2022 la compañía espera que la producción de gas pueda tener un crecimiento cercano a 7,0%.
- ISA aportó el 4,5% y el 6,3% de los ingresos y el EBITDA consolidado del grupo respectivamente.
- El *break even* de utilidad fue de USD34 por barril.
- El ROACE del año fue de doble dígito y se ubicó en 13,6%
- El indicador de deuda bruta/EBITDA sin incluir las cifras de ISA se ubicaría en 1,3x.
- El año pasado el saldo del FEPC cerró en \$7,8 billones, en diciembre se recibió un pago por COP\$3,9 billones correspondiente al saldo de la deuda hasta el segundo semestre del año pasado. El saldo del tercer trimestre del año se espera que se liquide en el segundo trimestre del 2022 o antes, mientras que el saldo del 4T21 se liquidaría en el transcurso del año.
- La compañía propuso un dividendo de COP\$280 por acción, lo que representaría un rendimiento por dividendo cercano a 8,6%.

Nuestra opinión

- Los resultados de la compañía fueron muy positivos, en medio de la recuperación de los precios del petróleo y la mejor dinámica de la demanda de productos refinados.
- Las expectativas para el 2022 apuntan a ser optimistas, a medida que los precios del petróleo alcanzan máximos, sin embargo, no hay que dejar de lado el impacto que puede tener la inflación en el crecimiento económico.
- Destacamos la rentabilidad generada por la compañía, donde se observa una fuerte generación de valor para los inversionistas.

Resultados corporativos



Itaú Comisionista de Bolsa

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Itaú Comisionista de Bolsa Colombia S.A.

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 Espinosa

nelson.espinosa@itau.co
T:(571) 3394540 ext. 10994

Renta Variable Institucional

Sergio Naranjo

sergio.naranjo@itau.co
T:(571) 3394540 ext. 18499

Corporativo y empresarial

Juan Pablo Uribe Casas

juan.uribe@itau.co
T:(571) 3394540

Renta Variable

Valeria Álvarez

Valeria.alvarez@itau.co
T:(571) 3394540 ext. 18478

Divisas

Camila Rodríguez

camila.rodriguez@itau.co
T:(571) 3394540 ext. 18477

Estrategia

Keren Baez

Keren.briceno@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.

Resultados corporativos



Itaú Comisionista de Bolsa

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.

Resultados corporativos



Itaú Comisionista de Bolsa

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.