



Resultados corporativos

Highlights

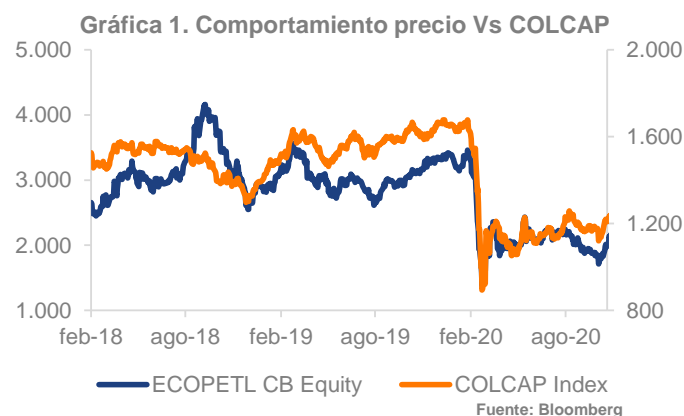
Ecopetrol

www.ecopetrol.com.co

- La utilidad consolidada del grupo fue de COP1,7 billones y un EBITDA de \$16,8 billones en 2020, lo que representó una caída de 87,3% a/a y 45,9% a/a respectivamente.
- En ingresos se observó una disminución de 23,6% a/a en el 4T20, como resultado de menor precio del crudo, así como de una disminución en los volúmenes, por la menor demanda del *commodity*, menores ingresos del servicio de transporte, que fue parcialmente compensado por el incremento en la tasa de cambio. La caída en lo corrido del año fue de 29,4% a/a explicado por las variables mencionadas anteriormente.
- Las ventas en Colombia que representan un 40% de los ingresos totales registraron una disminución de 11,3% a/a en lo corrido del año, en línea con las restricciones por la pandemia, pero que estuvieron compensadas por las mayores ventas de gas por la adquisición de participación de Chevron por parte de Hocol. Mientras tanto las ventas internacionales registraron una variación positiva de 0,3% a/a frente a 2019, gracias a mayores exportaciones de crudo y un equilibrio del mercado que comenzó a darse a partir del segundo semestre de 2020.
- Los costos variables presentaron una disminución de 27% a/a en lo corrido del año frente al 2019, por menores compras de crudo, gas y productos, un efecto en inventarios por la disminución de precios en el mercado y mayor consumo de productos refinados. Por el lado de los costos fijos, el rubro evidenció una reducción de 8,0% a/a frente a 2019.
- Mientras tanto, los gastos operativos, registraron por eventos no recurrentes, como el reconocimiento de un ingreso extraordinario por la valoración de Invercolsa, mayores gastos laborales, por el impacto contable asociado al plan de retiro voluntario de 182 trabajadores, algunos apoyos al país por la emergencia sanitaria, entre otros.
- Adicionalmente, se presentó una recuperación de *impairment* de activos en el último trimestre del año por COP\$6.405.000 millones neto de impuestos dada la mejor perspectiva de precios. Es de mencionar que en el 1T21 se registraba un *impairment* por COP\$1,2 billones, que fueron parcialmente recuperados en el 4T20.
- El indicador deuda neta/EBITDA cerró en 2,8 veces, en línea con el aumento de financiación a lo largo de 2020.

feb-21				
Precio Actual	24/02/2021			\$ 2.291,00
Máximo 52 s	24/02/2020			\$ 3.375,00
Mínimo 52s	18/03/2020			\$ 1.300,00
Total Acciones				41116,7 m
Capitalización de mercado				\$1,67 bn
Retornos	1m	6m	1yr	YTD
Ecopetrol	58,0%	-22,0%	-36,0%	-34,0%
COLCAP	-4,4%	12,5%	-16,5%	-5,7%

Fuente: Bloomberg





Resultados corporativos

Highlights

Ecopetrol

www.ecopetrol.com.co

Resultados por segmento

Exploración y producción.

- La producción de la compañía ascendió a 697.000 bdpd, con una reducción de 3,9% a/a frente al 2019. El gas natural aportó un 17% de la producción total, registrando un incremento de 3,0% a/a. Es de resaltar que durante el último trimestre del año se observó una recuperación de 14.000 bpd, frente al 3T20.
- En el 4T20 el negocio de gas aportó más del 30% al EBITDA de la compañía con un margen EBITDA de más de 50%, en medio de la estabilidad de precios de gas, mayores volúmenes y nuevos contratos.
- Con respecto a las operaciones del Permian, se tienen 22 pozos en producción y 22 pozos adicionales perforados que serán completados durante el primer trimestre del año, con una producción promedio anual de 5.200 bpd.

Transporte

- Los volúmenes transportados en lo corrido del año registraron una disminución de 11,8% a/a. El volumen transportado de crudo presentó una disminución de 10,5% a/a en el 2020, mientras que en productos refinados se evidenció una disminución de 15% a/a aproximadamente. Sin embargo, en el último trimestre del año se registró un avance del volumen transportado de refinados, gracias a la recuperación del consumo de gasolina y diésel.

Refinación

- En este segmento, es importante destacar que se registró una importante mejora en la calidad de combustibles, en donde en diciembre la producción de gasolina se dio con un contenido de azufre de 50 ppm, vs el exigido por la regulación actual de 300 ppm.
- Por otro lado, las refinerías alcanzaron la mayor carga del año en el último trimestre en 355.000 bpd, con un margen bruto de 8,5 USD/bl, frente al 7,4 USD/bl presentado en 3T20. Lo anterior representa una recuperación de la carga a un 66% en diciembre, frente al nivel más bajo que se



Resultados corporativos

Highlights

Ecopetrol

www.ecopetrol.com.co

Expectativas

- Se espera una recuperación de los volúmenes de 12,5% para el 1T21.
- El plan de inversiones 2021-2023 incorpora una expectativa de IRR (índice de reemplazo de reservas) que pueda ubicarse en niveles de 100%, frente al actual 48%.
- En 2021 se esperan perforar 90 pozos y esperan una producción entre 12.000 y 14.000 bpe netos de regalías, con una inversión cercana los USD600 millones en el Permian.
- Eficiencias entre USD1,5 millones - USD2,5 millones para los próximos tres años
- El ratio deuda neta/EBITDA pasaría de 2,8x a 2,5x en 2021.
- El plan de inversiones contempla un presupuesto entre USD12.000 - USD15.000 millones, que estarían mayormente concentrados en el segmento de exploración y producción.
- Para 2023 la compañía espera que la producción ascienda a 750.000 bpd.

Nuestra opinión

- A pesar de los vientos de cola experimentados en 2020 a raíz de la pandemia que golpeó la economía global, la compañía logró las eficiencias necesarias para mantenerse en pie operativamente, en lo que sería el peor año en su historia.
- El plan de inversiones, está basado en un precio Brent sobre los USD45 por barril para 2020 y USD50 por barril para 2021, lo que significa que si continuamos en un escenario favorable de precios donde actualmente se ubica en USD66,4 por barril, le daría mayor flexibilidad financiera a la compañía y probablemente la expectativa de generación de valor sea sustancialmente mayor.



Gerencia General

Félix Buendía

felix.buendia@itau.co
T:(571) 3394540 ext. 18482

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.