

El Oráculo de Ecopetrol

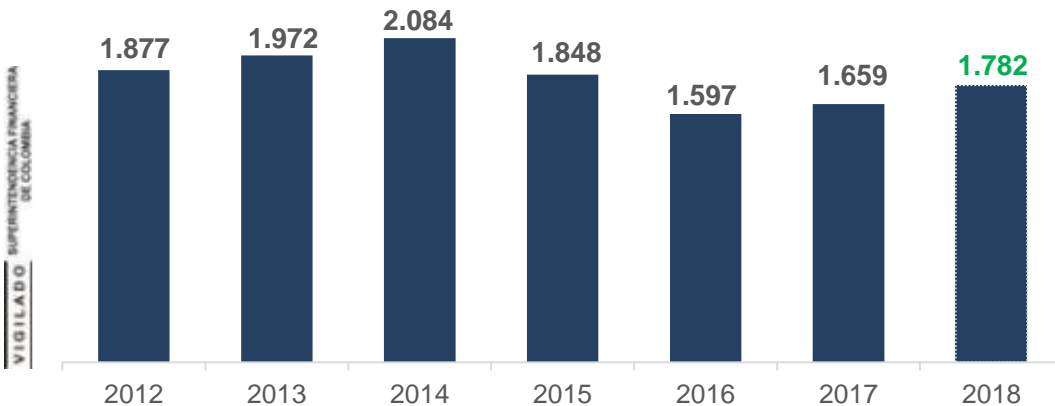
La iguana seguiría acumulando barriles en sus reservas



Según nuestros cálculos, esperamos que la petrolera registre un incremento de las reservas probadas para 2018 a 1.782 MM bepd, lo cual significaría un aumento de 7,4% frente a 2017, con lo que revisamos la estimación que fue publicada al cierre del año pasado (incremento cercano al 6% a/a) en el [Informe Anual de Corficolombiana](#). Lo anterior, en línea con nuestra estimación de la adición de 360 MM bepd, el cual da lugar a un **Índice de Remplazo de Reservas (IRR) de 151%, mayor al presentado en 2017 (126%)**. Por su parte, destacamos que la vida de reservas de la petrolera pasaría de 7,1 años a 7,5 años. Vale la pena resaltar que el nivel de reservas estimado se calculó con base en un modelo de certificación de reservas desagregado por: **1) Revisiones** (factor precio del petróleo); **2) Recobro Mejorado** y; **3) Extensiones y Descubrimientos**. De esta manera, destacamos que el número de barriles económicamente viables para explotar por parte de la petrolera presentaría un incremento, evidenciado en el rubro de “Revisiones”, gracias al incremento del precio promedio del petróleo para 2018 (USD 72) frente al registrado en 2017 (USD 55).

Gráfica 1. Reservas probadas de Ecopetrol

Cifras en MM BPE



Gráfica 2. Comportamiento precio Brent Normalizado Base 100



Juan Felipe D'luyz

Analista Renta Variable

juan.dluyz@casadebolsa.com.co

6062100 Ext 22703

Omar Suarez

Gerente Estrategia Renta Variable

omar.suarez@casadebolsa.com.co

6062100 Ext 22619

Andrés Duarte

Director de Renta Variable

andres.duarte@corficolombiana.com

3538787 Ext. 6163

El Oráculo de Ecopetrol

Vida de reservas se ubicaría en 7,5 años

Menor CAPEX de Exploración afectaría “Extensiones y Descubrimientos”: Según nuestras estimaciones, el CAPEX de Exploración se habría reducido en 36% A/A, pasando de USD 376 MM en 2017 a USD 240 MM en 2018, lo cual podría afectar el rubro de “Extensiones y Descubrimientos”. Según nuestros cálculos, este rubro adicionalmente añadiría 32 MM bepd.

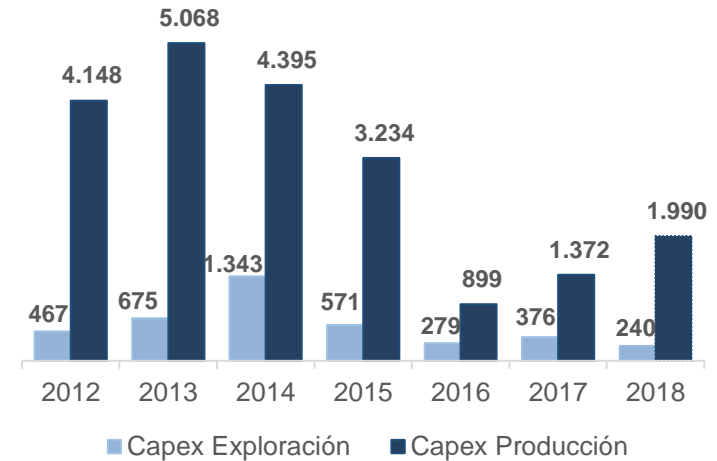
Mayor precio del petróleo impulsaría rubro de “Revisiones”: Teniendo en cuenta que el precio del petróleo Brent registró una valorización de 31% A/A, pasando de USD 54,7 en 2017 a USD 71,8 en 2018, esperamos un efecto positivo sobre el rubro de “Revisiones”. Según nuestros cálculos, este rubro adicionalmente añadiría 226 MM bepd.

Recobro Mejorado seguiría haciendo su aporte al nivel de reservas: Dada la creciente relevancia que ha venido tomando el Recobro Mejorado para el segmento de Upstream, destacamos el aporte de este rubro a la adición de reservas en 2018. Teniendo en cuenta lo anterior y según nuestras estimaciones, resaltamos un incremento de 45% A/A en el Capex de Producción. Según nuestros cálculos, este rubro adicionalmente añadiría 103 MM bepd.

Vida de reservas continúa con la tendencia al alza: Con base en el incremento estimado, calculamos que la compañía alcanzaría para 2018 una vida de reservas de 7,5 años, lo cual significaría un incremento de aproximadamente 0,4 años frente al nivel registrado el año inmediatamente anterior, lo cual consideramos positivo. No obstante lo mencionado anteriormente, resaltamos que pese a dicho incremento esperado, Ecopetrol seguiría estando por debajo del promedio de la industria, la cual cuenta con alrededor de 13 años.

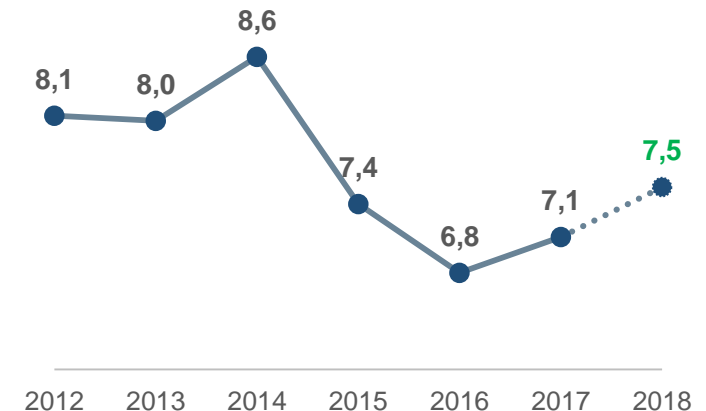
Gráfica 2. Comportamiento Capex

Cifras en USD Mm



Gráfica 3. Vida de reservas

Cifras en años



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

¿Quiénes somos?

Casa de Bolsa, la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



Cargo	Nombre	e-mail	Teléfono
Director Inversiones	Alejandro Pieschacon	alejandro.pieschacon@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22685
Director Análisis y Estrategia	Juan David Ballén	juan.ballen@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22622
Analista Renta Fija	Diego Velásquez	diego.velasquez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22710
Practicante Renta Fija	Santiago Clavijo	santiago.clavijo@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22602
Gerente Renta Variable	Omar Suarez	omar.suarez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22619
Analista Renta Variable	Juan Felipe D'luyz	juan.dluyz@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22703

El contenido de la presente comunicación o mensaje 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. Tampoco representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. El presente documento constituye la interpretación del mercado por parte del Área de Análisis y Estrategia. La información contenida se presume confiable pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza que sea completa o totalmente precisa. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A.