

Información Relevante

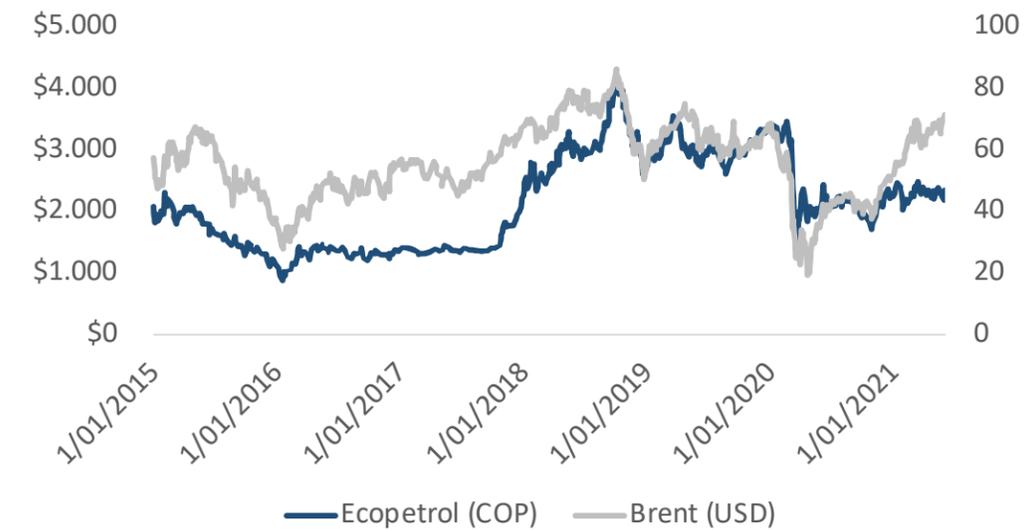
Emisión de acciones ¿Habrá o no habrá?

Ecopetrol comunicó la extensión del Acuerdo de Exclusividad que realizó con el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, el cual tenía previsto inicialmente como fecha de vencimiento el 30 de junio del presente año. En esta medida, se acordó una ampliación del periodo de negociación hasta el 31 de agosto, lo cual es natural dado que a la fecha no se ha cerrado el proceso de negociación. Adicionalmente, la compañía expresó que la adquisición de ISA no está condicionada a una emisión de acciones. A pesar de que aún no es claro si se va a realizar la emisión o en qué monto, consideramos que Ecopetrol tiene la capacidad financiera para realizar la compra del 51,4% de ISA financiado exclusivamente con deuda. La fuerte valorización del precio del petróleo, el cual se ha consolidado por encima de los USD 70 por barril tendría un efecto positivo significativo sobre la capacidad de generación de EBITDA y Flujo de caja de la empresa, brindándole mayor flexibilidad financiera, lo cual le permitiría adquirir las acciones de ISA sin generar sobreapalancamiento a la petrolera, ni comprometer su plan de inversiones.

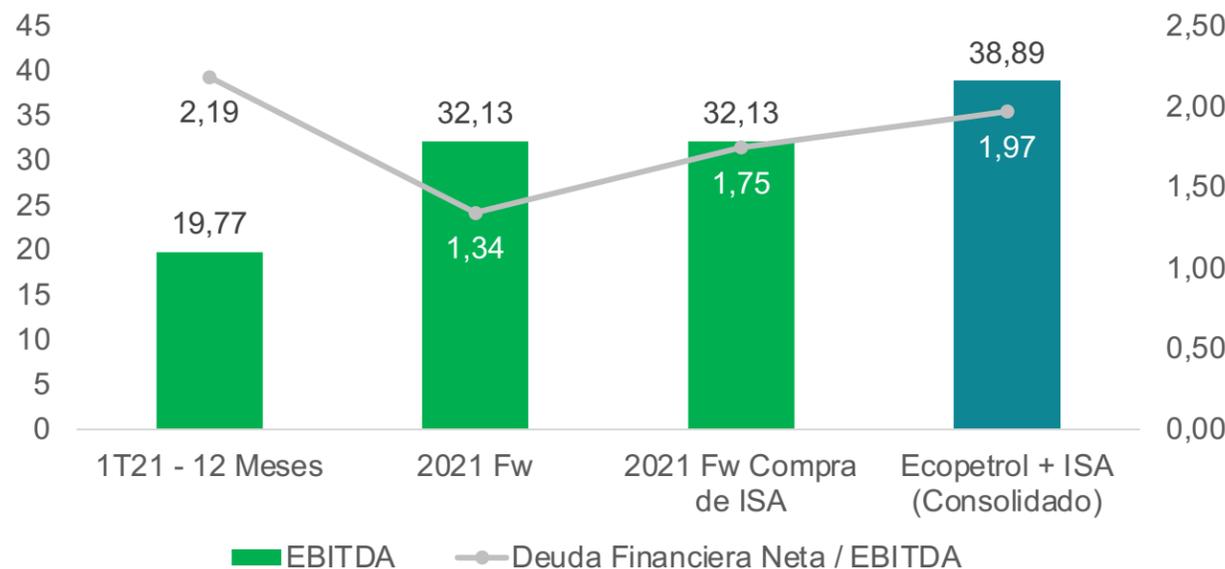
Ecopetrol informó el día de ayer la extensión del Acuerdo de Exclusividad que realizó con el Ministerio de Hacienda y Crédito Público el 12 de febrero del presente año. Inicialmente, el acuerdo estaba previsto con fecha de vencimiento el 30 de junio de 2021, sin embargo, la administración optó por ampliar la fecha al 31 de agosto de este año. Además, la compañía comunicó que dada la mejor dinámica financiera del Grupo Ecopetrol, existe la posibilidad de adquirir el 51,4% de Interconexión Eléctrica S.A. (ISA) a través de deuda financiera con la banca internacional, lo cual se encontraría dentro los parámetros de apalancamiento establecidos en el plan de negocio y establece la posibilidad de que no exista una emisión de acciones para este objetivo.

De esta manera, observamos que, en primer lugar, dado que a la fecha no se han finalizado las negociaciones, ni se conoce un precio oficial de adquisición de ISA, la extensión del periodo del acuerdo es simplemente un efecto del tiempo que requieren las negociaciones para cerrar. En segundo lugar, respecto a la posibilidad de que la compañía financie en su totalidad la adquisición a través de crédito, consideramos que dada la valorización del precio del petróleo (Brent) que ha llegado a máximos de USD/Barril 75, precios no vistos desde octubre de 2018, Ecopetrol se vería beneficiado de una mejor posición de EBITDA y nivel de apalancamiento. En esta medida, la compañía podría gozar de un EBITDA estimado para 2021 de COP 32 bn (63% por encima a lo acumulado al 1T21), lo que generaría una reducción de su relación Deuda neta/EBITDA de 2,19x en 1T21 a en 1,34x en el año 2021 sin tener en cuenta la adquisición, según nuestras estimaciones. **El mayor espacio de endeudamiento y la buena de generación de caja fortalecerían la posición financiera de Ecopetrol, que le permitiría realizar la compra de ISA exclusivamente con deuda.**

Gráfica 1. Precios del Brent (USD/Barril - Eje der.) vs Acción de Ecopetrol (COP - Eje izq.)



Gráfica 2. EBITDA Ecopetrol (COP Bn - Eje Izq.) – Nivel de apalancamiento Ecopetrol (x – Eje Der.)



Alejandro Ardila
Analista de Renta Variable
alejandro.ardila@casadebolsa.com.co

Omar Suarez
Gerente de Estrategia Renta Variable
omar.suarez@casadebolsa.com.co

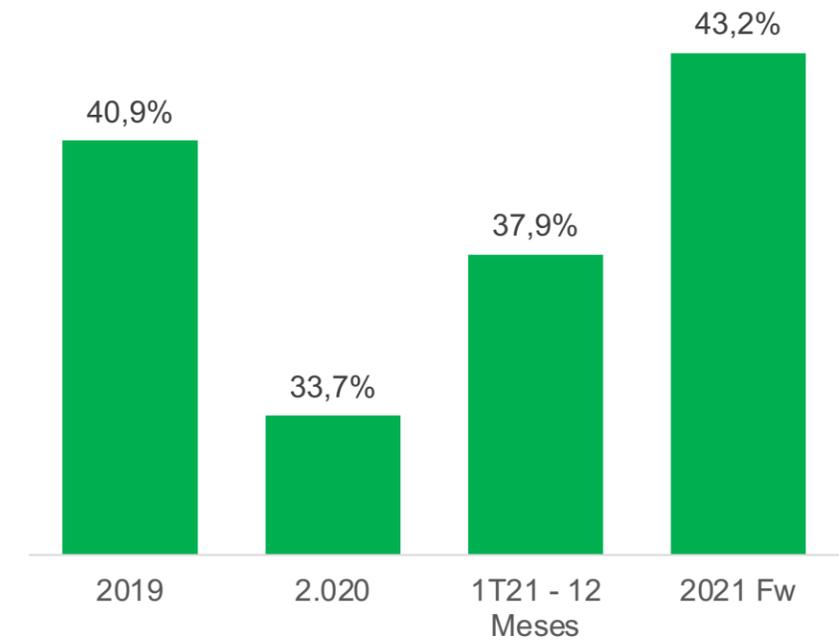
24 de junio de 2021

En este sentido, hicimos una evaluación de los indicadores financieros de la compañía asumiendo que la financiación a través de deuda era del 100% para comprar el 51,4% de ISA a precio spot (COP 13 bn). De esta manera, asumiendo un EBITDA esperado de COP 32 billones para el año 2021, observamos que **la relación Deuda Neta/EBITDA pasaría de 2,19x en 1T21 a 1,75x al cierre de 2021, incluyendo el incremento de la deuda que financiaría la transacción de ISA**. Del mismo modo, si consideramos que, bajo el Marco Fiscal el Gobierno espera recibir COP 14 billones por la enajenación, el indicador se ubicaría en 1,78x al cierre de 2021. Lo anterior, **reafirma nuestra posición respecto a la flexibilidad financiera con la que cuenta la firma dada la recuperación del EBITDA, que lleva a que los indicadores de apalancamiento muestren niveles saludables, incluso después de la transacción**. Asumiendo la consolidación de ISA en una post-transacción, según nuestras estimaciones la relación Deuda Neta/EBITDA no sobrepasaría 2x. Es importante destacar que los cálculos realizados en este informe con respecto al indicador de apalancamiento no están teniendo en cuenta el aumento que presentaría la posición de Efectivo y Equivalente por la mayor generación de caja de Ecopetrol, lo cual haría ver los indicadores en un nivel aún más cómodo.

Cabe aclarar que **la emisión de acciones es una posibilidad que aún no ha sido descartada y podría complementar la financiación de la transacción**, por lo cual estaremos monitoreando la nueva información que vaya publicando el emisor con respecto a su estrategia de financiamiento en la compra de ISA.

Por último, consideramos esta noticia tendría un efecto positivo en el precio de la acción, disminuyendo el rezago de la especie con respecto a la fuerte valorización en el precio del petróleo y frente a los comparables, lo cual se explica en mayor medida por la expectativa del mercado sobre la emisión de acciones, ya que implica mayor oferta de las mismas y por ende, una presión bajista en la acción. En efecto, la acción ha presentado valorizaciones importantes respecto al cierre del día de ayer (COP 2.530).

Gráfica 3. Margen EBITDA Ecopetrol (%)



Dirección de Estrategia y Producto

Juan David Ballén

Director Análisis y Estrategia
juan.ballen@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22622

Luis Felipe Sanchez Sanabria

Analista Renta Fija
luis.sanchez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710

Daniel Numpaque

Analista Junior Renta Fija
daniel.numpaque@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22602

Omar Suarez

Gerente Estrategia Renta Variable
omar.suarez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22619

Sergio Segura

Analista Junior Renta Variable
sergio.segura@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext:

Alejandro Ardila

Analista Junior Renta Variable
alejandro.ardila@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext:

Jose Medina

Practicante Renta Fija
jose.medina@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23632

Gerencias Regionales

David Sierra

Gerente Regional Centro
david.sierra@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 319 7600 Ext. 4220

Mauricio Rodas Lopez

Gerente Regional Medellín
mauricio.rodas@corficolombiana.com
Tel: 319 7600 Ext. 4220

Jorge Andres Figueroa Oviedo

Gerente Regional Occidente
jfigueroa@casadebolsa.com.co
Tel: 898 0600 Ext. 27787

Viviana Patricia Escaf Raad

Gerente Regional Norte
viviana.escaf@casadebolsa.com.co
Tel: 368 1000 Ext. 5600

Ana Milena Arenas

Gerente Regional Oriente
ana.arenas@fiducorcolombiana.com
Tel: 642 4444 Ext. 5503

Mesa Institucional Acciones

Alejandro Forero

Head de acciones Institucional
alejandfo.forero@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22843

Juan Pablo Serrano

Trader de acciones Institucional
juan.serrano@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22630

Mesa Institucional Renta Fija

Olga Dossman

Gerente Comercial
olga.dossman@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23624

Adda Padilla

Gerente Comercial
adda.padilla@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22607

ADVERTENCIA

Este material no 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. Este material no 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. La información contenida en este documento se presume confiable, pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza su total precisión, los datos utilizados son de conocimiento público. En ningún momento se garantizan las rentabilidades estimadas asociadas a los diferentes perfiles de riesgo. Variables asociadas al manejo de las posiciones, los gastos y las comisiones asociadas a su gestión pueden alterar el comportamiento de la rentabilidad. Es posible que esta estrategia de inversión no alcance su objetivo y/o que usted pierda dinero al invertir en ella. La rentabilidad pasada no es garantía de rentabilidad futura. Ninguna parte de la información contenida en el presente documento puede ser considerada como una asesoría legal, tributaria, fiscal, contable, financiera, técnica o de otra naturaleza, o recomendación u opinión acerca de inversiones, la compra o venta de instrumentos financieros o la confirmación para cualquier transacción, de modo que, este documento se distribuye únicamente con propósitos informativos, y las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A. Por lo anterior, la decisión de invertir en los activos o estrategias aquí señalados constituirá una decisión independiente de los potenciales inversionistas, basada en sus propios análisis, investigaciones, exámenes, inspecciones, estudios y evaluaciones. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Certificación del analista: El (los) analista(s) que participó (arón) en la elaboración de este informe certifica(n) respecto a cada título o emisor a los que se haga referencia en este informe, que las opiniones expresadas se hacen con base en un análisis técnico y fundamental de la información recopilada, que se encuentra(n) libre de influencias externas. El (los) analista (s) también certifica(n) que ninguna parte de su compensación es, ha sido o será directa o indirectamente relacionada con una recomendación u opinión específica presentada en este informe.