

Acción de Ecopetrol construye su propia Muralla

Una petrolera que hace bien la tarea



Desde mediados del año 2016 se ha venido consolidando la muralla de Ecopetrol, formando una zona de resistencia entre COP 1.400 y COP 1.415. Aunque el Brent se ha aproximado a su techo de USD 57 el barril (máximo desde julio del 2015) y la compañía ha presentado buenos resultados financieros (por encima de las expectativas del mercado), la acción no ha podido superar la muralla de forma sostenida. Incluso con los resultados financieros del segundo trimestre, donde la utilidad neta se ubicó muy por encima de los pronósticos del mercado gracias a la buena dinámica operacional e importante reducción de costos y gastos, la acción no logró coger impulso y reaccionó tímidamente a la sorpresa. ¿Qué factores creemos que podrían impulsar la acción de Ecopetrol por encima de 1.400?

Comportamiento Ecopetrol (CdB)

Último año



¿Qué factores podrían impulsar el precio de la acción?

Aunque consideramos que Ecopetrol ha hecho bien la tarea desde el punto de vista operacional, destacamos 2 factores que a nuestro juicio serían los drivers que podrían generar un impulso a la acción:

1. Incremento en el precio del petróleo

Aunque resaltamos la importancia técnica de la muralla (COP 1.400-1.415), destacamos que una valorización importante del precio del petróleo por encima de USD 57 en el Brent y USD 55 para el WTI, podría poner en peligro la vigencia de la muralla y llevar a la acción hasta máximo la siguiente resistencia de COP 1.485, techo que se ha consolidado como el mayor precio en los 2 últimos años. Teniendo en cuenta nuestra perspectiva escéptica sobre el precio del crudo, el cual no esperamos que supere de forma sostenida los niveles mencionados, consideramos que sería todo un reto para la acción sobrepasar la muralla.

Comportamiento Brent (CdB)

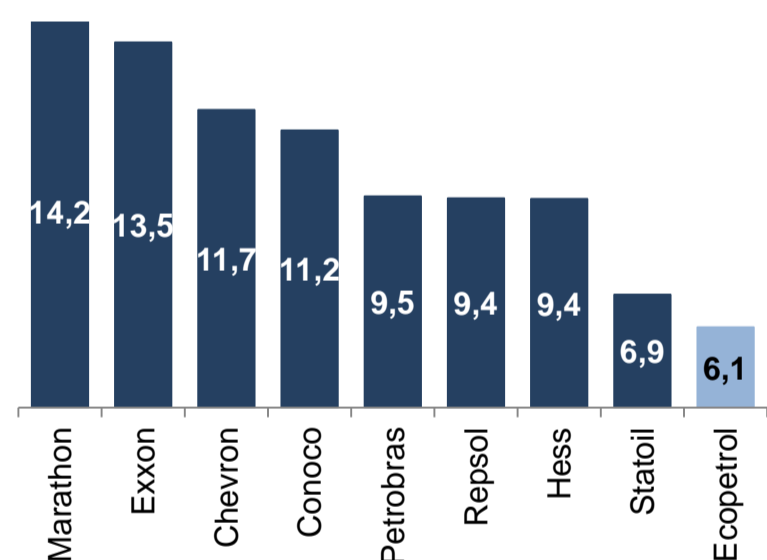
Último año



2. Hallazgo importante de reservas

Reservas de petróleo (CdB)

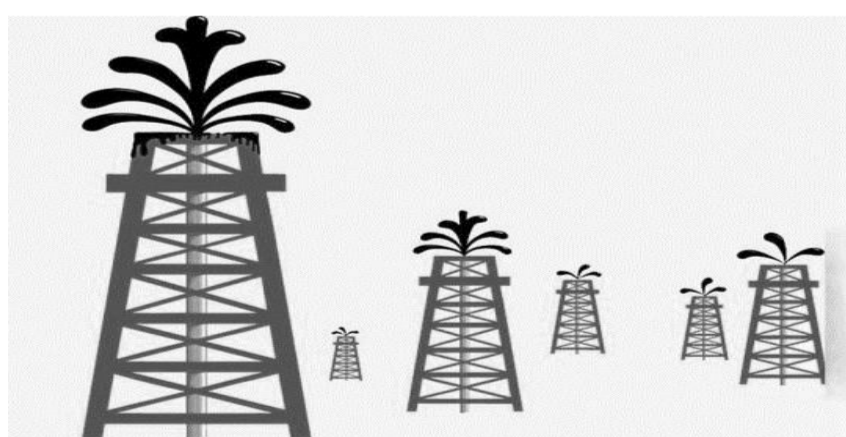
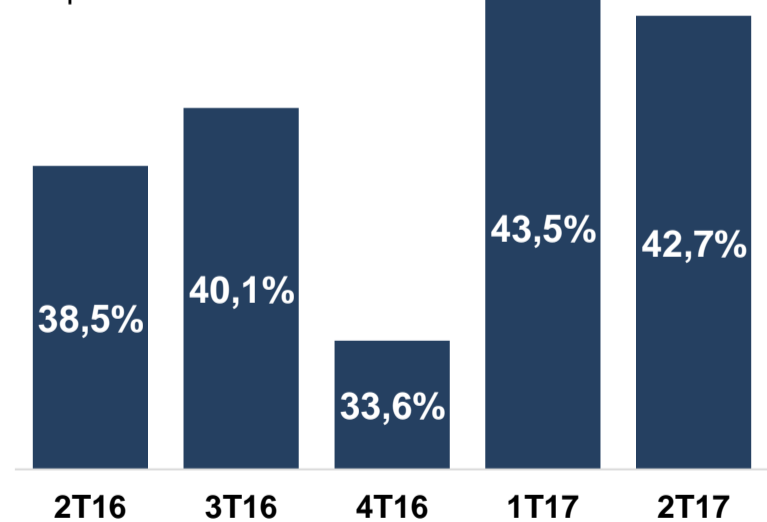
Años



El bajo nivel de reservas de Ecopetrol (muy por debajo de sus comparables) es tal vez la mayor preocupación del mercado, razón por la cual consideramos que un hallazgo importante sería el segundo catalizador que podría llevar a la acción por encima de la muralla (COP 1,400-1,415). Por este motivo, es importante monitorear el éxito o fracaso de la campaña exploratoria de la petrolera o de cualquier búsqueda de crecimiento inorgánico de las reservas.

Margen EBITDA (CdB)

Ecopetrol



Ecopetrol hace juicioso la tarea



Resaltamos la buena dinámica operacional de Ecopetrol, por lo cual consideramos que ha hecho bien la tarea en medio de una difícil coyuntura para el sector petrolero, renegociando contratos y reduciendo significativamente su estructura de costos y gastos. De esta manera, la compañía ha logrado consolidar el margen EBITDA por encima del 40% en los 2 últimos trimestres a pesar del bajo precio del crudo, lo que ha generado una utilidad de COP 2,2 bn en el primer semestre del año, un incremento de 90,5% frente al 1S16, lo cual se traduciría en una mejora importante en el pago de dividendos para el próximo año (2018) que dependerá de si se decide incrementar el Payout.

Escenarios de Dividendos para el 2018

	Utilidad Esperada	4,0 billones	4,4 billones	5,0 billones
Pay Out	40%	38,91	42,80	48,64
	50%	48,64	53,51	60,80
	60%	58,37	64,21	72,96
	70%	68,10	74,91	85,12

*Número de acciones = 41.116.694.690