

En 1T19, la utilidad neta de Ecopetrol se ubicó en 2,75 billones de pesos (5,0% A/A y 3,7% T/T), levemente superior a nuestra estimación de 2,5 billones. Consideramos que estos resultados fueron Neutrales. El desempeño de las tres líneas de negocio ha sido acorde con el resultado consolidado, salvo por la disminución trimestral de 26,3% en la utilidad del segmento de Exploración y Producción (Upstream), y la reducción anual de 221,1% en la utilidad de Refinación y Petroquímica (Downstream).

07 de mayo de 2019

B

A: Positivo; B: Neutral; C: Negativo
+/-: Sesgo

Hechos relevantes

- Más allá de la continuación de la tendencia positiva en los resultados, con el mantenimiento de la eficiencia en costos, junto con el efecto estabilizador de la integración; con el desempeño de Midstream aislado de lo que ocurre con la cotización del petróleo, tal como ocurre con Downstream durante los periodos de estabilidad en los precios, **destacamos el cumplimiento pleno que presenta la compañía en relación a los objetivos de su estrategia corporativa.** La producción de petróleo y gas, los barriles refinados, los márgenes EBITDA y el CAPEX realizado, cumplieron con los objetivos planteados al inicio del año.
- Exploración y Producción:** En 1T19, la producción creció 0,7% T/T y 3,8% A/A, ubicándose en 727,9 kbped (miles de barriles de petróleo equivalente diario), el precio por barril de la referencia Brent fue de 63,8 dólares (-7,0% T/T y -5,1% A/A), y la tasa de cambio se devaluó 9,7% respectó a 1T18 y se revaluó 0,9% respecto a 4T18. A pesar de la mejora trimestral de 2,5 dólares por barril (dpb) en el diferencial de la canasta de venta de crudos, el ingreso en Upstream disminuyó 10,3% respecto a 4T18. Lo anterior, junto con el incremento de los gastos operacionales – que incluyen la exploración-, ubicaron a la utilidad del segmento en 2,1 billones (-26,3% T/T y 33,1% A/A).
- Transporte y Logística:** Mientras tanto, el segmento de Transporte y Logística (Midstream), que continuó soportando el efecto de los ataques terroristas al oleoducto Caño Limón – Coveñas, se vio beneficiado por el incremento en el volumen total transportado (crudo + productos) de 1% T/T y 6,7% T/T y el comportamiento de la tasa de cambio, aportando notablemente a la utilidad consolidada, toda vez que el 27,3% del crudo y el 64,6% de los refinados transportados durante 1T19 corresponden a clientes diferentes al Grupo Ecopetrol.
- Refinación:** Finalmente, Downstream presentó una pérdida de 0,4 billones, en un trimestre en el que se realizaron los mantenimientos programados de las unidades de la Refinería de Barrancabermeja.

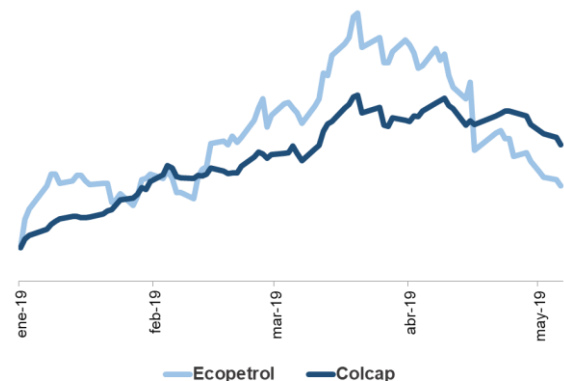
Información especie

Cifras en COP

Precio objetivo	3.000
Recomendación	Neutral
Cap. Mercado (BN)	12,24
Ultimo Precio	2.890
YTD (%)	+9,26%

Comportamiento acción

Año corrido



Resumen resultados financieros

Cifras en COP miles de millones	Ecopetrol				
	1T18	4T18	1T19	Var % T/T	Var % A/A
Ingresos Operacionales	14.642	18.314	15.943	-13%	-13%
Utilidad bruta	5.796	6.372	5.708	-10%	-10%
Utilidad Neta Controladora	2.615	2.647	2.745	4%	4%
EBITDA	7.149	7.042	7.357	4%	4%
Margen Bruto	39,6%	34,8%	35,8%	101 pbs	-378 pbs
Margen Neto	17,9%	14,5%	17,2%	276 pbs	-64 pbs
Margen EBITDA	48,8%	38,5%	46,1%	769 pbs	-268 pbs

Andrés Duarte
Director Renta Variable
(Corficolombiana)

Gerencia de Inversiones

Alejandro Pieschacon
Director de Inversiones
alejandro.pieschacon@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22724

Análisis y Estrategia

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

Diego Velásquez
Analista de Renta Fija
diego.velasquez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710

Santiago Clavijo
Practicante de Renta Fija
santiago.clavijo@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22814

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

Juan Felipe D'luyz
Analista de Renta Variable
juan.dluyz@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22703

Mesa Distribución

Juan Pablo Vélez
Gerente Comercial Medellín
jvelez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22861

Mesa Institucional Acciones

Alejandro Forero
Head de acciones Institucional
alejandro.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

Enrique Fernando Cobos
Gerente Mesa Institucional
enrique.cobos@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22717

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.