



CasadeBolsa
la comisionista de bolsa de Grupo Aval

El Oráculo de Ecopetrol



El Oráculo de Ecopetrol

Buscando retomar fuerza con mayor calma en la marea

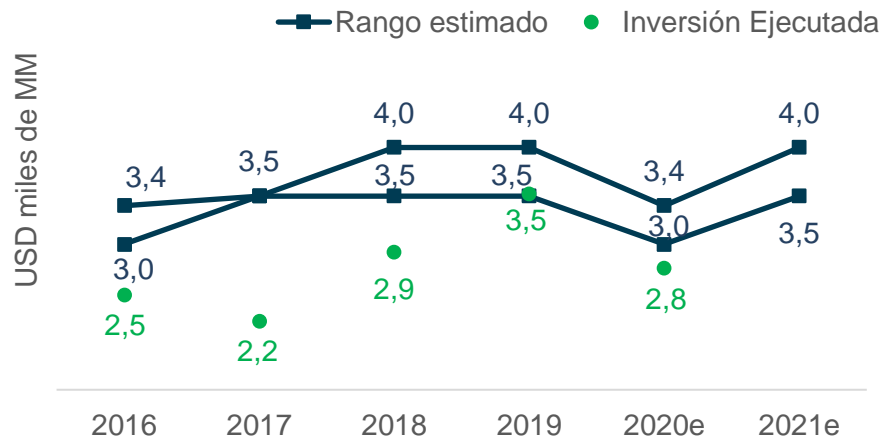
Destacamos el plan de inversión estimado para 2021 por Ecopetrol de entre USD 3,5 mil MM y 4,0 mil MM, construido bajo una expectativa de precio promedio Brent para 2021 de USD 45/barril y el cual sería financiado principalmente por medio de generación interna de flujo de caja y excedentes de caja presentes al iniciar 2021. Geográficamente, Colombia concentraría el 80% de los recursos a invertir, con 8 pozos exploratorios previstos a perforar y sin perder de vista el desarrollo de Proyectos Piloto de Investigación Integral de Yacimientos No Convencionales (PPII), mientras que el 20% restante se destinaría principalmente al aumento de actividades de desarrollo en el Permian (EEUU). De esta manera, la compañía mantiene su foco principal en *Upstream*, que concentraría el 77% de los recursos, buscando soportar un nivel de producción estimado entre 700 y 710 kbpd, estable frente al nivel observado en lo corrido de 2020 (698 kbpd), y acelerar la progresión de recursos y reservas. Resaltamos que no obstante Ecopetrol ha evidenciado una dificultad en el cumplimiento de su plan de inversión anual en los últimos años (Gráfica 1), **pensamos que el plan anunciado para 2021 refleja un alentador aumento frente al ajustado en 2020, un año muy retador, partiendo de unas condiciones de mercado más estables, como indicamos en nuestro informe [Top Picks 2021 | Volvería a salir el sol.](#)**

15 de diciembre de 2020

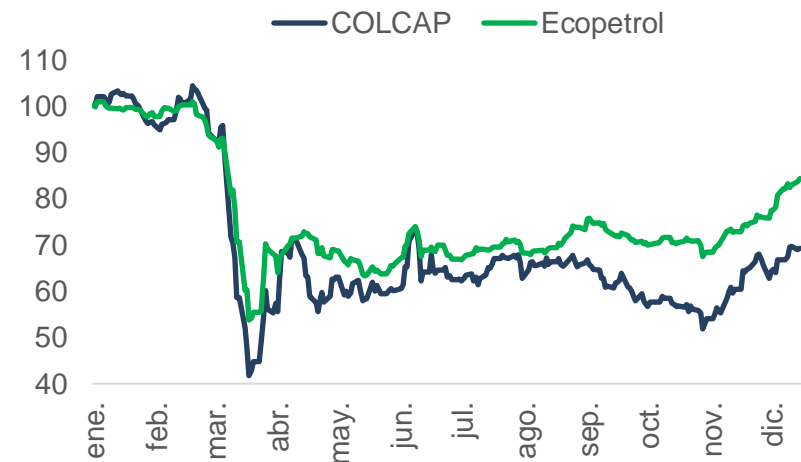
Juan Felipe D'luyz
Analista Renta Variable
juan.dluyz@casadebolsa.com.co

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

Gráfica 1. Evolución Plan de Inversión anual estimado Ecopetrol vs Plan de Inversión ejecutado



Gráfica 2. Ecopetrol vs índice COLCAP - Base 100 Año corrido 2020



El Oráculo de Ecopetrol

Upstream mantiene rol protagónico del plan de inversión

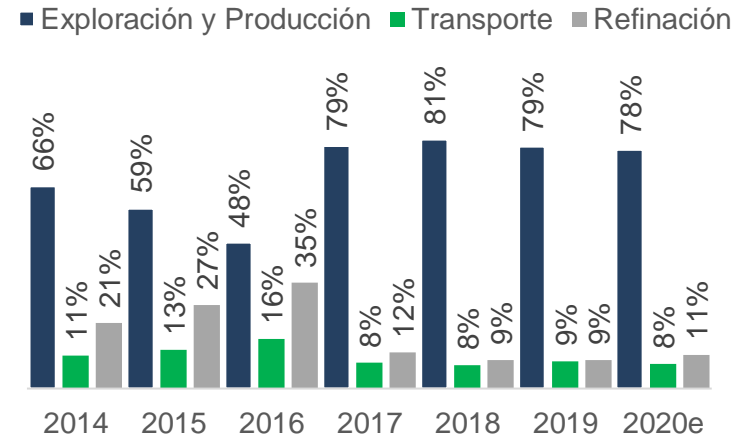
Aspectos Relevantes

- El plan anunciado evidencia un aumento del 16,7% y 17,6% frente al rango estimado en 2020 (USD 3.000 y USD 3.400 MM), el cual fue optimizado debido al cambio en las condiciones de mercado por el COVID-19. Destacamos que va en línea con el plan de inversión entre 2020 y 2022 establecido por Ecopetrol (USD 11 – 13 BN).

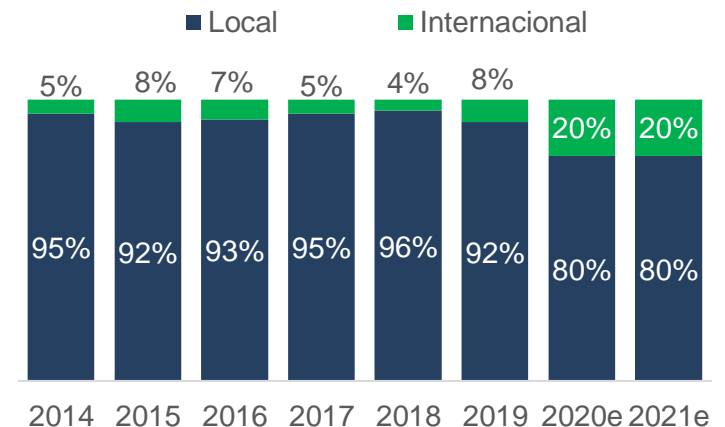
Distribución por segmento

- El 77% del plan de inversión se concentrará en Exploración y Producción, manteniendo así el enfoque estratégico en este segmento evidenciado principalmente desde 2017. Desde dicho año, en promedio, cerca del 80% del plan de recursos a invertir cada año ha estado concentrado en Exploración y Producción (Gráfica 2).
- El enfoque en *Upstream* responde a **acelerar la progresión de recursos y reservas, estimadas en 3,7 BN de barriles**. Esto cobra más relevancia considerando que en 2020 se registraría un *debooking* de reservas, dado que se espera disminuyan entre 15% y 20%.
- Transporte concentraría el 7% del plan (USD 245 - USD 280 MM), (8% en 2020). Dado el enfoque a *Upstream*, desde 2016 Ecopetrol no ha destinado a Transporte más del 10% de los planes de inversión. Por su parte, resaltamos que los volúmenes transportados se estiman sean superiores a 1 MM de bpd en 2021.
- Respecto a **Refinación**, esperamos que el plan destine entre el 10% y 13%. Ecopetrol indicó que la carga conjunta de las refinerías para 2021 estaría entre 340 y 365 mil bpd, entre 10,4% y 18,5% más que la carga evidenciada en los primeros nueve meses de 2020.

Gráfica 2. Evolución Distribución por segmento Plan de Inversión anual Ecopetrol



Gráfica 3. Evolución Distribución geográfica Plan de Inversión anual Ecopetrol



El Oráculo de Ecopetrol

EE.UU, foco principal de recursos destinados fuera de Colombia

- Al proyecto de interconexión de la unidad de crudo original de la refinería de Cartagena con la refinería nueva, se le destinarían USD 48 MM del plan de inversión.

Distribución geográfica

- **Destacamos que cerca del 80% del plan de inversión se asignaría a proyectos en Colombia (USD 2.800 – USD 3.000 MM)** donde resaltan en materia de exploración la perforación de 8 pozos exploratorios. De igual manera, las inversiones en iniciativas relacionadas a PPII continuarían en 2021.
- **Alrededor del 20% del los recursos a invertir en 2021 se destinarían en el exterior, principalmente en proyectos en EE.UU y Brasil.** Frente al primero, en materia de YNC Ecopetrol indicó que se visualizan inversiones mayores a USD 600 millones (75% - 86% del total de recursos destinados fuera del país) buscando aumentar actividades de desarrollo en la cuenca Permian en Texas.
- No obstante Colombia continúa siendo el foco principal del plan de inversiones, el porcentaje de recursos a invertir en el desarrollo de proyectos fuera del país gana protagonismo, en gran medida tras el inicio del desarrollo de YNC en EE.UU. **Mientras entre 2014 y 2019 en promedio el 6% del plan de inversión se destinaba fuera de Colombia, en 2021 el porcentaje estimado es del 20%.**

Inversión en el frente ESG

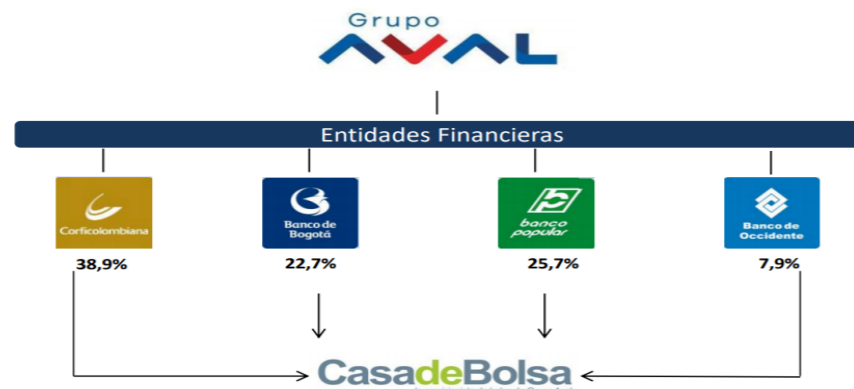
- Destacamos que la compañía planea invertir mínimo USD 150 MM (entre 3,8% y 4,3% del plan de inversión señalado) en su programa de descarbonización, donde sobresale principalmente la construcción del Parque Solar Rubiales, así como proyectos de mayor eficiencia energética y reducción de fugas y venteos. Asimismo, resaltamos la ampliación del objetivo de disminución de emisiones de previamente entre 1,8 y 2 MM de toneladas de CO2 a 3 millones al 2023.

Consideraciones Finales

- **Ecopetrol espera financiar el plan de inversiones para 2021 a través de principalmente generación interna de flujo de caja, así como excedentes de caja que la compañía posea a comienzos del año.** En ese sentido, en principio no se prevería la toma de deuda para ejecutar el plan anunciado. Lo anterior, en línea el objetivo de lograr un nivel de apalancamiento, Deuda Bruta/EBITDA, inferior a 2,5 x en 2021, indicador que al 3T20 se sitúa en 2,7 x.

¿Quiénes somos?

Casa de Bolsa, la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



Cargo	Nombre	e-mail	Teléfono
Director Análisis y Estrategia	Juan David Ballén	juan.ballen@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22622
Analista Renta Fija	Mariafernanda Pulido	maria.pulido@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22710
Analista Junior Renta Fija	Daniel Numpaqué	daniel.numpaqué@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22602
Practicante Renta Fija	Jose Medina	jose.medina@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 23632
Gerente de Renta Variable	Omar Suarez	omar.suarez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22619
Analista Junior Acciones	Juan Felipe D'luyz	juan.dluyz@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22703
Analista Junior Acciones	Sergio Segura	sergio.segura@casadebolsa.com.co	602100 Ext 22636

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. Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa forma parte del Conglomerado Financiero Aval.

Análisis y Estrategia

Dirija sus inquietudes y comentarios a:

analisis.estrategiaCB@casadebolsa.com.co | (571) 606 21 00 | Twitter: @CasadeBolsaSCB | www.casadebolsa.com.co

Bogotá

TEL (571) 606 21 00

FAX 755 03 53

Cra 13 No 28-17, Piso 6

Edificio Palma Real

Medellín

TEL (574) 604 25 70

FAX 321 20 33

Cl 3 sur No 41-65, Of. 803

Edificio Banco de Occidente

Cali

TEL (572) 898 06 00

FAX 889 01 58

Cl 10 No 4-47, Piso 21

Edificio Corficolombiana

CasadeBolsa
la comisionista de bolsa de Grupo Aval

*Accede a todos nuestros informes
escaneando el siguiente código QR*



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.