

3Q19 Informe de Resultados

Ecopetrol

El segmento de transporte soporta los resultados

Ecopetrol reportó cifras para el tercer trimestre del 2019 en donde los ingresos aumentaron 0.8% a/a y estuvieron ligeramente por encima de nuestras estimaciones como consecuencia de menores diferenciales con respecto al Brent. La producción estuvo en 719.5kbped (-0.7% a/a) y por debajo de nuestras expectativas como consecuencia de interrupciones en algunos campos dados los 27 (+56% a/a) atentados a la infraestructura. Por otro lado, el EBITDA trimestral se situó en COP 8.2bn (+3.4% a/a), en línea con la cifra que estábamos esperando y soportado por el *Midstream*, que tuvo un incremento del 37.7% a/a; mientras que el *Upstream* y *Downstream* tuvieron retrocesos del 6.1% a/a y 21.4% a/a, respectivamente. Finalmente, la utilidad cerró en COP 3.0bn (+4.1% a/a) y estuvo algo por encima de nuestra expectativa como consecuencia de una menor tasa impositiva.

En el *Upstream*, Ecopetrol cerró con una producción de 719.5kbped (-0.7% a/a) la cual estuvo afectada por temas externos de orden público y que totalizaron un efecto de -8.4kbped. Los ingresos disminuyeron 7.2% a/a por el efecto adicional de menores precios en la canasta de crudos dado el retroceso del Brent del 18.2% a/a. En el *Midstream*, el volumen transportado aumentó 4.1% a/a, cerrando en 1,160.9kbped como consecuencia de una mayor producción en el país y una mejor gestión comercial. Los ingresos fueron de COP 3.5bn (+35.1% a/a) y el EBITDA de COP 2.7bn (+37.7% a/a), impulsados por la depreciación del peso. Por último, el *Downstream* sigue teniendo retos en rentabilidad dadas las condiciones del mercado y los menores márgenes brutos tanto en Cartagena como en Barranca.

En términos generales, los resultados estuvieron ligeramente por encima de nuestras estimaciones, por lo que consideramos los resultados entre neutrales y positivos. Importante resaltar la actividad M&A en el *Permian* por USD 1.5bn y en el *Presal* en Brasil, la cual consideramos positiva dada la diversificación geográfica y el incremento de reservas 1P a precios razonables.

Resultados	3Q19	3Q18	3Q19E	Y/Y	Y/E
COP mn					
Ingresos	18,014,000	17,876,000	17,492,000	0.8%	3.0%
EBITDA	8,270,000	7,997,000	8,182,000	3.4%	1.1%
Ut Neta	3,011,000	2,775,000	2,892,000	8.5%	4.1%
Mg. EBITDA	45.9%	44.7%	46.8%		
Mg. Neto	16.7%	15.5%	16.5%		

Fuente: Bloomberg, Ultraserfinco

Rating: Neutral

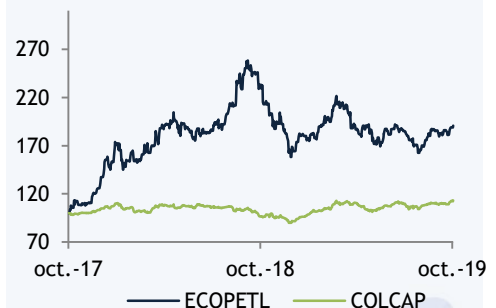
PO: COP 2,950

ADR: USD 20.4

Información de la acción

Ticker	Ecopetlcb
Precio (COP)	3,070
Precio Ob. (COP)	2,950
Potencial	1%
Rango LTM	2,550 - 3,750
Cap. mercado (USD mn)	37,374
Acciones circulación (mn)	41,117
Flotante	11.5%
Volumen diario (USD mn)	8.0

Ecopetrol vs Colcap



Ultraserfinco Equity Research

Carlos Enrique Rodríguez
 +(571) 3255560 ext. 1567
 cdrodriguez@ultraserfinco.com

Estrategia & Investigaciones

Mario A. Acosta, CFA
Gerente de Estrategia & Investigaciones Económicas
+(571) 3255560 ext. 1509
macostar@ultraserfinco.com

Investigaciones Macroeconómicas

Diego Camacho
Director de Investigaciones
Macroeconómicas
+(571) 3255560 ext. 1577
dcamacho@ultraserfinco.com

Daniel Heredia
Analista Macroeconómico
Internacional
+(571) 3255560 ext. 1566
dheredia@ultraserfinco.com

Juliana Valderrama
Analista de Mercados
Internacionales
+(571) 3255560 ext. 1561
jvalderrama@ultraserfinco.com

Investigaciones Renta Variable

Carlos Enrique Rodríguez
Director Renta Variable
+(571) 3255560 ext. 1567
crodriguez@ultraserfinco.com

Kevin Acelas
Analista Renta Variable
+(571) 3255560 ext. 1558
kacelas@ultraserfinco.com

David Higuera
Analista Junior
+(574) 3255560 ext. 1527
dhiguera@ultraserfinco.com

Estrategia

Juan Carlos Cortés
Estratega Renta Fija Local
+(574) 4443522 ext. 6578
jcortes@ultraserfinco.com

Santiago Celis
Analista Renta Fija Internacional
+(574) 4443522 ext. 6644
scelis@ultraserfinco.com

Luis Felipe Molina
Estratega Renta Fija Internacional
+(574) 4443522 ext. 6570
lmolina@ultraserfinco.com

Miguel Aguirre
Estratega Renta Fija Internacional
+(571) 3255560 ext. 1565
maguirre@ultraserfinco.com

Juan Diego Paz
Estratega Renta Variable Internacional
+(571) 3255560 ext. 1530
jpaz@ultraserfinco.com

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

El presente documento ha sido elaborado para efectos meramente informativos e ilustrativos a partir de información pública, y no refleja un interés específico de Ultraserfinco S.A. Comisionistas de Bolsa. Igualmente, se entiende que las decisiones que sean adoptadas con base en esta información, por los destinatarios de este documento, han sido adoptadas con base en criterios y análisis propios y en ningún momento constituye ni constituirá, responsabilidad alguna para los funcionarios, empleados, representantes, accionistas, asesores, directivos y en general personas vinculadas a Ultraserfinco S.A. Comisionistas de Bolsa.

En consecuencia, ni Ultraserfinco S.A. Comisionistas de Bolsa, ni sus accionistas, ni los asesores de estos, ni ninguno de sus respectivos directores, funcionarios, empleados, representantes, hacen declaración de garantía alguna, explícita o implícita, con respecto a la veracidad, exactitud, confiabilidad o integridad de la información presentada en este documento.

Finalmente la información suministrada no constituye para Ultraserfinco S.A. Comisionistas de Bolsa, ni para sus funcionarios, directivos o accionistas una garantía de cumplimiento de los resultados esperados o que se obtengan en el futuro y constituyen meras opiniones de quienes la emiten.