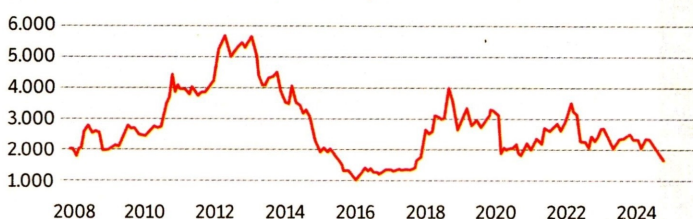


El Salmón Análisis

Acción de Ecopetrol

(Corte a 7 de noviembre de 2024) Cifras en pesos



ADR de Ecopetrol

(Con corte a 7 de noviembre de 2024) Cifras en dólares



Las tormentas en el panorama de la acción de Ecopetrol

La caída en el precio del petróleo es uno de los factores que han golpeado la acción de Ecopetrol, pero para los analistas no es lo único (ni lo más importante) para explicar su comportamiento. El fantasma del negocio que no se hizo en el Permian y los anuncios contradictorios están en la lista.



KAREN VANESSA QUINTERO

kquintero@elespectador.com
@Karenvaquintero

A finales de septiembre, durante la Convención Internacional de Seguros y poco después de que JP Morgan redujera el precio objetivo de la acción de Ecopetrol, Ricardo Bonilla, ministro de Hacienda, mostró (con una gráfica sobre el comportamiento histórico) las subidas y bajadas, incluyendo el máximo en 2012, \$5.850, y el mínimo de la acción en 2016, cuando llegó a cotizarse por debajo de los \$900. También presentó una tabla que indica que la acción y el ADR (las acciones están listadas en la Bolsa de Valores de Nueva York representadas en American Depositary Receipt, básicamente un paquete de 20 acciones) cayeron en todos los gobiernos.

Bonilla habló de desinformación, dijo que en los momentos de baja “nadie habló de un enorme desplome, simplemente era un comportamiento del mercado” y señaló que las afirmaciones de que “están acabando con Ecopetrol” son “comentarios interesados”.

La conversación sobre la acción se desarrolla en medio de un campo de batalla político en la que se lanzan granadas de opinión. De todas formas, es hora de preguntarse a qué se debe la caída. El ministro señaló que en un par de semanas el título ya iba a estar por encima de los \$2.000, pero ya ha pasado más de un mes y el título está en \$1.590, mínimo desde 2017.

En septiembre, la empresa argumentó

que como la acción es un instrumento de renta variable, está influenciado por factores externos e internos. Ecopetrol afirmó que el título se había visto afectado no solo por aspectos que se atribuyen al desempeño de la compañía, sino por factores macroeconómicos, como la disminución del precio de referencia del petróleo Brent. Además, argumentó que otras petroleras integradas han caído, especialmente las de la región.

Consultamos a siete analistas, y todos coinciden en que la caída del precio del petróleo ha cumplido un papel en la baja de la acción, pero no es la protagonista. Como explica Jorge Restrepo, profesor de la Universidad Javeriana, en general, los desplomes históricos han llegado con fuertes caídas en el precio del Brent. En 2020, el precio de la acción estuvo por debajo de \$1.800, pero en ese momento el Brent estuvo incluso a menos de US\$30. En 2015-2016, el punto más bajo del título de Ecopetrol, la caída venía de la mano con un petróleo por debajo de US\$40, mientras que en este momento está por encima de los US\$73.

No se desconoce el impacto en el precio del petróleo ni todo el matiz de grises que puede haber en la explicación, pero para los analistas hay muchos factores que están golpeando el desempeño de la acción, que en la Bolsa de Valores de Colombia ha caído más del 30 % en lo corrido de 2024 y en la de Nueva York lo ha hecho en cerca del 40 %.

El fantasma

El 1° de agosto Ecopetrol informó que tras análisis y evaluación, la compañía decidió no adquirir la participación sobre

los activos de la sociedad CrownRock, propiedad de Occidental Petroleum Corp. Esa decisión de no ampliar las operaciones de “fracking” en Estados Unidos generó algunas dudas en el mercado sobre el futuro de la empresa y su gobierno corporativo.

El fuego se atizó el 30 de agosto, cuando la compañía publicó la carta con la que Juan José Echavarría y Luis Alberto Zuleta presentaron sus renuncias a sus cargos de miembros independientes de la junta. En el documento contaron que en febrero de este año los comités de negocios y auditoría de la empresa le recomendaron a la junta, por unanimidad, que adelantara gestiones para adquirir entre el 20 y 30 % de los activos de ese proyecto, ubicado en la cuenca del Permian de Estados Unidos. En mayo la junta aprobó por mayoría adquirir el 30 % del proyecto y en julio se le informó al mercado que se estaban adelantando las negociaciones.

Según Echavarría y Zuleta, el 31 de julio, en una conversación informal en Santander, durante el lanzamiento del ICPET, el presidente Gustavo Petro dijo a Ricardo Roa, presidente de Ecopetrol, y a varios miembros de la junta que no estaba de acuerdo con el proyecto, y después se tomó la decisión de no seguir adelante. Para los dos directores el negocio era clave para proteger el futuro de la empresa, la más grande del país, y a los más de 250.000 accionistas. “Sin los recursos futuros que aportaría el proyecto, las finanzas de Ecopetrol se deteriorarían y se reducirán las transferencias de la empresa al Gobierno”.

En la presentación de los resultados del primer semestre, en el que se registró una caída en las utilidades del 24 % frente al mismo período de 2023, Roa negó que el presidente Petro le hubiera puesto “freno de mano” al proyecto y argumentó que el Ministerio de Hacienda no dio aval al negocio por la capacidad de endeudamiento. En medio de declaraciones a favor y en contra de la decisión (más en contra, a decir verdad), el mercado se quedó con dos mensajes.

Por un lado, se puso en duda que la junta directiva ponga el futuro de la empresa y de sus accionistas por encima de las órdenes del presidente, como se supone que debe ser (miembros de la junta niegan tajantemente que se esté poniendo a la compañía en segundo lugar). Por otro,

la petrolera renunció a un proyecto que, había dicho, podría tener un impacto favorable en las utilidades, la producción y las reservas. Por eso para los analistas este es un momento clave para entender el porqué de las críticas al gobierno corporativo.

Andrés Duarte, gerente de análisis financiero de Corficolombiana, dijo que aunque Ecopetrol ha destacado sus niveles de producción (en el primer semestre fueron los más altos en ocho años), el aumento se debe a los resultados del Permian en Estados Unidos. Hacia futuro preocupa, justamente, la producción: que los campos nuevos más pequeños no permitan compensar la declinación en los pozos grandes. Por eso el negocio con Oxy generaba tanta expectativa, pues se traducía en más activos en una zona en la que se está teniendo el mejor desempeño.

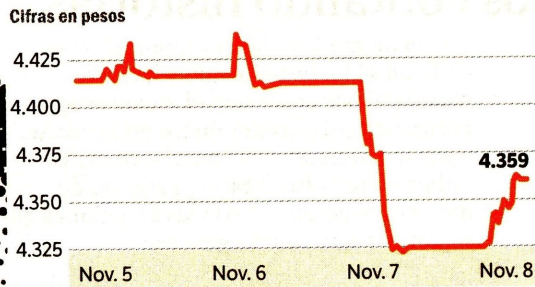
Otros nubarrones

Ómar Suárez, gerente de Renta Variable de Casa de Bolsa, destaca que no solo JP Morgan bajó el precio objetivo de la acción y la recomendación (de hecho lo hizo nuevamente en octubre). Este año también lo han hecho Morgan Stanley y Citigroup, argumentando preocupación por el gobierno corporativo, pero también por la capacidad limitada para incrementar la producción, el aumento en los costos que ha presionado los márgenes principalmente en refinería y la inseguridad que afecta las operaciones, entre otras cosas.

Katherine Ortiz, líder de Renta Variable de Davivienda, dice que en el pasado la desvalorización estuvo atada a hechos puntuales, además del precio del petróleo, los cambios tributarios (como la reforma de este Gobierno que impuso una sobretasa a las empresas del sector) y el saldo billonario que llegó a acumular el Fondo de Estabilización de los Precios de los Combustibles, pero que en este momento hay muchos factores que están sumando incertidumbre. En particular, señala que normalmente los inversionistas tenían claridad sobre la estrategia de la empresa, pero ahora no es tan claro el rumbo que quiere y puede tomar Ecopetrol.

La petrolera debe buscar nuevos caminos porque ante la crisis climática el mundo debe apostar por la transición energética y esa es una cuestión de vida o muerte. Pero en este momento el enfo-

Así se comportó el dólar esta semana (2024)



Se requiere un modelo de consenso nacional

EDUARDO SARMIENTO



En columnas anteriores mostré que la economía entró en un estado creciente de desequilibrio. El ahorro declina y el empleo se contrae. No había más opción que bajar la tasa de interés real y devaluar la moneda en forma directa. Como el ajuste no se hizo en las magnitudes requeridas, la tasa de interés real subió, el tipo de cambio se revaluó y la tasa de ahorro continuó declinando.

La economía venía de tiempo atrás con ahorro menor que la inversión, oferta menor que la demanda, que solo se pueden controlar o contrarrestar con la intervención en el mercado monetario o cambiario. Las mejores soluciones son las que elevan el ahorro. Las soluciones que hacen lo contrario son ineficientes, inequitativas e insostenibles. No es extraño. Los países que más avanzan en el crecimiento y la equidad son los que registran mayores niveles de ahorro.

La profundización del mercado no conduce al mayor ahorro. Por el contrario, un mayor ahorro propicia el empleo y la producción. Las reformas sociales del Gobierno desconocen los efectos sobre el ahorro. Los ajustes fiscales generan los ingresos tributarios a cambio de la reducción del ahorro.

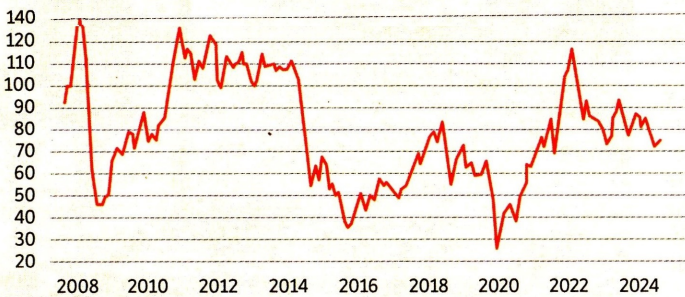
En la práctica, la tarea se puede materializar con una reforma monetaria que eleve la demanda de dinero por encima de la oferta, así como la reforma comercial y sectorial que limite las importaciones en forma selectiva, especialmente en los bienes de mayor complejidad, demanda y productividad, e inicie la renegociación de los TLC. El debilitamiento del ahorro acentúa la caída del producto, eleva la inflación y aumenta el déficit en cuenta corriente. Aun cuando el salario se sitúa por debajo de la productividad sostiene la inflación inercial. El descontento se busca conjurar con transferencias fiscales que incrementan el déficit, acentúan la caída del ahorro y se tornan insostenibles.

El ritmo de expansión del producto nacional y el empleo, bien medido, decae, y la participación de los ingresos del trabajo en el producto y el coeficiente de Gini se deterioran. La solución es un modelo que aumente el ahorro y la productividad mediante las reformas monetarias, financieras y comerciales que he presentado en forma repetida durante tres años.

En suma, las economías operan en estados de demanda menor que la oferta, y al revés, que no pueden ser resueltos por la Ley de Say y Walras. El buen funcionamiento del sistema, en términos de crecimiento y distribución del ingreso, está condicionado en la presencia del Estado tanto en la demanda como en la oferta. La economía tiende a estados de exceso de demanda en unos mercados e igualdad entre la oferta y la demanda en otros, y alcanza los mejores resultados cuando eleva la tasa de ahorro con el modelo económico.

Petróleo Brent

(2008-7 de noviembre de 2024)



Fuente: Recopilado por Investing.com, Bolsa de Valores de Colombia y Bolsa de Nueva York

que de la compañía no es claro, por decirlo así, para los inversionistas que pusieron su capital en una compañía de petróleo y gas.

Para la muestra una escena: el presidente Petro dijo hace un mes desde Barranquilla, refiriéndose a Roa, que Ecopetrol tiene que hacerse un “exorcismo”: “Quítate el petróleo en la cabeza y métete en la inteligencia artificial”. En el mundo ideal, ese tipo de declaraciones no afectarían la idea sobre para dónde va la empresa, pero en el mundo real, en el que el mercado sospecha que se frenó un negocio prometedor porque lo dijo el presidente, declaraciones como estas se suman y generan, por lo menos, inquietudes.

Luis Bravo, profesor de la Universidad de los Andes, lo resume así: “El valor de una empresa depende de su futuro, y Ecopetrol tiene un dueño (el Gobierno) que no cree en su futuro, que no cree que deba dedicarse a lo que se dedica”.

Además de lo ya mencionado, los analistas consultados atribuyeron la caída

de la acción a cambios en la gerencia, el ruido por las investigaciones a Roa por la campaña de Petro (aunque en menor medida) y otros hechos puntuales que le suman ingredientes al plato de la incertidumbre.

Varios de los expertos consultados dicen que esperan estar equivocados sobre la respuesta que dieron a la pregunta de si la acción podrá recuperarse en el corto plazo. Todos afirmaron que aunque la acción está castigada, no se ven en el panorama cercano noticias que la impulsen hacia arriba, aunque todo puede cambiar de un momento a otro. Expertos y fuentes consultadas que pidieron no ser citadas señalan que esta podría ser una inversión buena, pero pensando en el largo plazo y en las posibilidades de que futuras administraciones potencien la empresa.

La idea de esperar estar equivocado tiene que ver con lo que un mal desempeño de Ecopetrol puede significar para el país.

La empresa, como lo recordaron Echavarría y Zuleta, aporta cerca de cuatro puntos del PIB por impuestos, regalías, dividendos e inversiones, que equivalen al gasto total del Estado en educación, por ejemplo. Si pierde Ecopetrol pierden los accionistas, el Gobierno y todos los colombianos. De ahí la importancia de salvar la empresa (en términos de los que creen que está naufragando) o de impulsarla (para quienes pintan un mejor panorama).

**Especiales
El Espectador
Noviembre**

Genere visibilidad de su marca en nuestros especiales de contenido.

- Tecnología
- Financiero
- Día Mundial de la Mujer Emprendedora
- Autos y Motos
- Buen Vivir
- Educación

EL ESPECTADOR

Más información:

Juan Pablo Aguirre Sánchez

Director de ventas integrales

☎ 316 4063296