



▲▶ Ecopetrol ha incrementado su apuesta en el desarrollo de energías renovables. Sin embargo, estas tienen retos para sacar adelante los proyectos. Además, en medio de esta situación apretada, no generan ingresos inmediatos ni retornos en el corto plazo.

# La iguana en la tormenta

**Ecopetrol presentará sus resultados del segundo trimestre con expectativa por posibles caídas en ingresos y utilidades, afectadas por el crudo, la tasa de cambio y los impuestos. ¿Y las nuevas inversiones?**

**E**L PRÓXIMO MARTES, Ecopetrol hará públicos los resultados financieros del segundo trimestre de este año, y lo que se ha anticipado, hasta ahora, es que no pintan bien.

Un informe de Bancolombia prevé resultados neutrales con sesgo negativo para petróleo, gas y servicios públicos. En Ecopetrol, es negativo e impactarían los menores precios del crudo y la consolidación de ISA.

Andrés Duarte, gerente de análisis financiero de Corficolombiana, estima que la utilidad neta del segundo trimestre de 2025 se ubique en 2,2 billones de pesos, disminuyendo 34,7 por ciento anual y 29,5 por ciento trimestral, a partir de un total de ingresos de 28,5 billones, que representa -12,8 por ciento anual y -9,2 por ciento trimestral. “Un resultado negativo explicado principalmente por el deterioro en la cotización del petróleo Brent, que disminuyó 19,6 por ciento anual en dólares y 14 por ciento anual en pesos”, afirmó. Por su parte, Germán Cristancho, gerente de Investigaciones Económicas de Davivienda Corredores, proyecta una reducción de ingresos cercana al 11 por ciento anual y anticipa una contracción

de 20 por ciento en el ebitda hasta 11,2 billones de pesos. Estima que la utilidad neta experimentará una caída cercana al 39 por ciento anual, llegando a un valor aproximado de 2 billones de pesos.

Al cierre del primer semestre, algunos cálculos establecen que la utilidad neta habría quedado por debajo de 5 billones de pesos, una reducción cercana a los 2,5 billones frente al mismo periodo de 2024.

Según Duarte, aunque los 2,2 billones que estiman de utilidad para el segundo trimestre de 2025 son el peor resultado desde el cuarto trimestre de 2020, la empresa podría cumplir con el giro de dividendos que espera el Gobierno en 2026.

Una de las mayores preocupaciones es que las decisiones de inversión se estarían focalizando en activos que no están generando ingresos inmediatos ni retornos en el corto plazo.

Por ejemplo, el caso de los proyectos de energías renovables. En principio, Ecopetrol contempló incorporar 900 MW de energías solares y eólicas en su portafolio. Pero decidió aumentar la apuesta y al cierre de este año espera tener, al menos comprometidos, 1.800

MW nuevos. Una de las estrategias es comprar proyectos que ya habían sido abortados por otras compañías debido a problemas con las consultas previas y las licencias ambientales. Ya Ecopetrol anunció la compra del parque eólico Windpeshi en La Guajira, de Enel.

La pregunta es si Ecopetrol podría sacar adelante estos proyectos, en medio de tensiones sociales y ambientales, cuando hoy enfrenta grandes riesgos como bloqueos de las comunidades en algunas zonas donde se encuentra y que no permiten su operación, o dificultades en los licenciamientos ambientales, como sucede con un proyecto clave en gas: Komodo.

A ello se suman los anuncios de la posibilidad de que Ecopetrol compre Monómeros, con los riesgos que tiene la compañía ante las sanciones de Estados Unidos, o convertir a Internexa, filial de ISA, en la nueva Telecom, en un sector que está en pleno proceso de consolidación por las apremiantes necesidades de inversión, pero con bajos retornos.

Estas decisiones chocan con otros proyectos estratégicos en los que Ecopetrol no quiso avanzar, por su posición frente al *fracking*, como el negocio de

◀ El presidente de Ecopetrol, Ricardo Roa, ha destacado el aumento en la producción de la petrolera.

FOTO: JUAN CARLOS SIERRA-SEMANA

# perfecta

CrownRock en el Permian con la Oxy, que se habría pagado en tres años, y le habría aumentado la utilidad, los ingresos y las reservas. De hecho, la operación que tiene la petrolera colombiana en Estados Unidos, con *fracking*, le ha permitido sostener gran parte de la producción.

Aunque Ecopetrol está en el ojo del huracán por las investigaciones contra su presidente, Ricardo Roa, y el gobierno corporativo ha estado amenazado por la injerencia directa del presidente Gustavo Petro en decisiones de la compañía, lo cierto es que la iguana enfrenta, en materia financiera, una tormenta perfecta.

Hay factores exógenos que la han impactado. Uno de los más importantes es el precio de la referencia Brent. A mediados de enero de este año, se ubicaba en 81 dólares por barril y ahora se encuentra en cerca de 65 dólares. Por cada dólar que suba o baje el precio del crudo, según Ecopetrol, impacta a la utilidad neta, para bien o para mal, en 500.000 millones de dólares, y al ebitda en 800.000 millones.

También afecta sus cuentas el comportamiento del dólar, que alcanzó a estar en 4.500 pesos, pero ha caído alrededor de 4.000 pesos. Al igual que con el crudo, un movimiento de 100 pesos en la TRM, para arriba o para abajo, re-

presenta 1,5 billones en ebitda y 800.000 millones en utilidad neta. Y la caída en el margen de refinación también está golpeando las cuentas.

Además, ha habido un efecto clave, por la agresiva estrategia del Gobierno contra la actividad extractiva: el tributario. Primero, impuestos a las sobretasas, según el precio del Brent, luego se sumó el decreto de conmoción interior del Catatumbo, con impuestos a las exportaciones y al timbre, y posteriormente la decisión de la Dian de cobrar el IVA al 19 por ciento por la importación de gasolina, en un debate que está candente.

Solo este último factor puede pesar -3,6 billones de pesos, pero Ecopetrol lo va a cruzar con saldos de impuestos a favor: a la fecha ha pagado 2,2 billones, y ha

## **LAS TRANSFERENCIAS A LA NACIÓN CAERÍAN EN 2025 A ENTRE 35 Y 40 BILLONES DE PESOS, EL NIVEL MÁS BAJO DE LOS ÚLTIMOS TRES AÑOS.**

recuperado 1,8 billones. La preocupación es que el cobro es retroactivo desde 2022 y solo en impuestos puede superar los 10 billones, pero con intereses y sanciones la cifra estaría por encima de los 20 billones.

También se han generado presiones a la caja, tanto que hace unas semanas se convocó a un comité de crisis. De acuerdo con algunos cálculos, el flujo de caja se contrajo cerca de 4 billones de pesos en el segundo trimestre, con un saldo a junio de alrededor de 13 billones de pesos.

Sin embargo, como advierte Cris-tiancho, de Davivienda Corredores, la caja

de la compañía se ha visto beneficiada por la menor acumulación de saldo del Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (Fepc).

Y, en medio de este tsunami, los resultados de ISA, que ya representa en las cuentas cerca del 20 por ciento de ebitda de Ecopetrol, tuvieron problemas. En el segundo trimestre se presentaron dos eventos: uno, en Brasil se realizó un ajuste en la fórmula de actualización del componente financiero de los activos de la Red Básica del Sistema Existente (RBSE), un hecho no recurrente que redujo los resultados del periodo en 140.000 millones de pesos. Y el segundo, en Colombia se incrementó la provisión de cartera por el incumplimiento en el pago de los servicios de Air-e con ISA. “Mientras que el ajuste en Brasil representa un evento no recurrente, las provisiones en Air-e podrían convertirse en una constante en los próximos trimestres. Aunque ISA no entregó una proyección sobre futuras provisiones, informó que el acumulado asciende a aproximadamente 253.000 millones de pesos: 153.000 millones en 2024 y 100.000 millones en lo corrido de 2025”, señala Bancolombia.

En medio de todo este panorama, las transferencias a la nación, vía dividendos, regalías e impuestos caerían. Según Ecopetrol, para 2022 fueron 42,4 billones de pesos. En 2023, la cifra llegó a 58,3 billones de pesos y el año pasado fue de 40,4 billones. Pero para 2025 se estima que estarán entre 35 y 40 billones de pesos.

¿Cómo enfrentar la coyuntura? Ante los problemas financieros hay dos op-

ciones: aumentar las ventas y recortar gastos y costos. El presidente de la petrolera, Ricardo Roa, ha señalado que se han

alcanzado las mejores producciones de los últimos años. Además, habrá una reducción de gastos y costos superior a los 2 billones de pesos, la caja de Ecopetrol tendrá un recaudo anticipado del Fepc por 7,7 billones de pesos y las inversiones que se estiman en su plan financiero entre 5.800 y 6.800 millones de dólares, podrían ajustarse en 500 millones de dólares menos.

Por ahora, y ante la baja posibilidad de que los precios del Brent se recuperen por las tensiones internacionales, Ecopetrol tendrá que seguir navegando en medio de la tormenta. ■