

Cambio en Ecopetrol



SIMÓN GAVIRIA MUÑOZ

Exdirector de Planeación Nacional

Ecopetrol atraviesa una encrucijada. Mientras el mundo energético se transforma aceleradamente, las grandes petroleras ajustan sus estrategias para sobrevivir en un entorno más competitivo, Colombia parece haber congelado su principal activo energético en una narrativa de transición mal entendida. La empresa más importante del país no puede seguir siendo rehén de objetivos políticos coyunturales ni de una doctrina energética que ignora la realidad. *Ecopetrol* necesita un cambio de rumbo, urgente, y estructural.

El contexto no podría ser más claro. En 2024, las inversiones globales en petróleo y gas alcanzaron US\$570.000 millones, según la IEA, superando niveles pre-pandemia. *ExxonMobil*, *Chevron* y *Petrobras* aumentaron su producción, apostando por activos de largo plazo. Mientras tanto, *Ecopetrol* recortó su inversión exploratoria a niveles históricamente bajos: apenas US\$440 millones en 2023, un 42% menos que en 2019. En el Caribe colombiano, la actividad sísmica ha caído 70% desde 2018, y las rondas exploratorias están estancadas.

Con una producción sin dinamismo los últimos tiempos, sus reservas probadas (1P) han caído de 2.011 millones de barriles equivalentes en 2014 a 1.770 millones en 2023, con una vida útil de 7,1 años. Sin nuevas exploraciones y sin contratos de asignación firmados desde 2021, la sostenibilidad del negocio está en riesgo. En refinación, el margen Ebitda de *Ecopetrol* cayó de 18% en 2022 a 13% en 2023, mientras que competidores como *Petrobras* mantienen márgenes superiores al 25%. El torpe monopolio de *Ecopetrol* sobre refinación debería acabar.

Las inversiones en transición energética –como *ISA* o proyectos de hidrógeno–, si bien estratégicas, no están generando retornos comparables. *ISA* representa hoy el 18% del Ebitda consolidado, pero su rentabilidad por activo (ROA) es de 4,3%, muy inferior a 9,1% de los activos upstream. *Ecopetrol* debe imponer disciplina de capital de solo invertir en activos que presenten retornos de capital superiores a su negocio existente. En enero de 2021, la acción de *Ecopetrol* se cotizaba a \$3.300. Hoy apenas supera los \$2.800, a pesar del repunte del petróleo. La em-

presa cotiza a un múltiplo EV/Ebitda de apenas 3,6x, inferior al promedio latinoamericano de 5,2x. Es decir: los inversionistas descuentan un futuro de bajo crecimiento, escasa claridad estratégica y alto riesgo regulatorio.

El giro es posible. Necesitamos que *Ecopetrol* vuelva a explorar agresivamente y se enfoque en generar caja. Colombia cuenta con al menos 2.400 millones de barriles en recursos contingentes en el Piedemonte y la Costa Caribe, buena parte de esos recursos podría convertirse en reservas en menos de cinco años.

Esto no implica ignorar la transición energética, sino financiarla de forma responsable. La electrificación requiere ingresos, infraestructura y tiempo. Noruega, país líder en descarbonización, produce casi dos millones de barriles diarios. Su fondo soberano es una lección: no se renuncia al petróleo, se capitaliza bien.

El cambio de rumbo en *Ecopetrol* no es ideológico, es estratégico. Es hora de que la empresa retome una agenda centrada en exploración, competitividad y sostenibilidad financiera. No hacerlo, sería hipotecar el futuro energético y fiscal de Colombia.