

Una de las preocupaciones de JP Morgan es un posible “conflicto de agencia”, tras la negativa de Ecopetrol de participar en la compra de un proyecto petrolero en EE. UU.

JPMORGAN CHASE & CO.

ecopETROL

EMPRESAS ■

La preocupante radiografía de la iguana

JP Morgan ajustó a la baja su pronóstico del precio de la acción de Ecopetrol que se transa en Estados Unidos. Pero no fue la única: BTG Pactual también mandó señales de alerta en la joya de la corona.

LAS RECIENTES DECISIONES de Ecopetrol y el manejo interno en su operación le están pasando costosas cuentas de cobro. JP Morgan decidió rebajar la calificación de las acciones de la petrolera colombiana de “neutral” a “infraponderación”, y pasó su precio objetivo para 2025 de 12 a 8,5 dólares en los ADR en Estados Unidos.

Por su parte, BTG Pactual también redujo su estimación y pasó de 12,5 dólares por ADR a 10,5 dólares.

En el caso de JP Morgan, varios factores pesaron. Por una parte, el difícil entorno en Colombia por tensiones sociales, bloqueos y paros en las zonas de producción; por otra, las dificultades para el aumento de los combustibles, en especial del diésel, tras las negociaciones para superar el reciente paro camionero, además de lo que llama un posible “conflicto de agencia”, tras la negativa de la empresa de participar en la compra de CrownRock en el Permian en Estados Unidos, con la OXY, en yacimientos no convencionales (*fracking*), y ampliar su presencia en ese país, que le habría permitido incrementar la producción, aumentar las reservas, crecer la utilidad neta, subir el ebitda, y todo ello con un impacto ambiental mucho menor al de sus operaciones en Colombia. La

situación derivó en la renuncia de dos miembros de su junta directiva.

La decisión de la empresa fue, como explicó a SEMANA en su momento el ministro de Hacienda, Ricardo Bonilla, un asunto de coherencia. “Lo que está pidiendo el presidente a Ecopetrol es que busque otras inversiones que no sean *fracking*”, dijo.

Sin embargo, la determinación se dio en medio de una caída de la producción en Colombia —de hecho, la presencia de Ecopetrol en el Permian ha jalonado la producción total— y sin nuevos contratos de exploración, en línea con la decisión del Gobierno. Por eso, una de las mayores preocupaciones es el riesgo en el que está el gobierno corporativo de la empresa.

Precisamente ese “conflicto de agencias”, que llama JP Morgan, es la situación que se genera cuando un administrador actúa contra los intereses de los accionistas de la compañía, y si bien casi el 90 por ciento de Ecopetrol es de la Nación, tiene más de 250.000 accionistas minoritarios que podrían estar perdiendo valor con sus inversiones en la empresa.

Además, tanto BTG Pactual como JP Morgan coincidieron en un aspecto clave que está pasando en Ecopetrol: las menores eficiencias que registra.

“La eficiencia de Ecopetrol y la rentabilidad se han deteriorado en los últimos años, en comparación con sus niveles históricos. Por ahora, no vemos señales de alerta, y la rentabilidad sigue siendo fuerte en medio de precios del petróleo aún elevados. Pero, dicho esto, Ecopetrol no está en buena posición para enfrentar un hipotético entorno de precios del petróleo más bajos”, advierte BTG Pactual.

¿Qué deja en evidencia la radiografía que han hecho de la iguana? Para Felipe Bayón, expresidente de Ecopetrol, hay un tema central: la confianza. “Lo que está diciendo JP Morgan es que se está perdiendo la confianza, las cosas no van bien. Y una vez uno pierde la confianza, toma mucho tiempo recuperarla”.

También explica que, como advierte BTG Pactual, hay un deterioro significativo de las eficiencias y no todas se deben a factores exógenos.

A su vez, el exministro y rector de la Universidad EIA, José Manuel Restrepo, advierte que lo que está pasando con Ecopetrol “es la materialización de las malas decisiones”. Agrega que la acción ha caído 60 por ciento en dos años en Estados Unidos, y a más de la mitad a nivel local. “Si no firma nuevos contratos de exploración de gas y de petróleo y tampoco se le permite hacer proyectos de exploración no convencional, ni en Colombia ni en el exterior, se le genera una carga de ineficiencia operativa mayor, que se suman a los costos financieros que tiene la compañía, poniéndola finalmente contra la pared. ¿Cuál es la perspectiva de futuro de una empresa en esas condiciones? ¿Cómo la ve un inversionista? Es una compañía a la que se le capan los ingresos de largo plazo”, puntualiza Restrepo. Y se pregunta: “¿Quién responde por los accionistas?” ■

FOTO: GETTY IMAGES

FOTO: GUILLERMO TORRES-SEMANA