

# **¿Cuál es el negocio de Ecopetrol con OXY en el Permian?**

---

Juan Gonzalo Castaño Valderrama

**2025**



**Alianza**  
Colombia libre de  
**FRACKING**

Consejo Permanente para la  
**Transición**  
Energética Justa

# ¿Cuál es el negocio de Ecopetrol con OXY en el Permian?

Autor

**Juan Gonzalo Castaño Valderrama**

Ingeniero de Petróleos, Master of Science in Engineering y Magíster en Ingeniería Industrial

Revisión

Polen Transiciones Justas

Iniciativa del Tratado de No Proliferación de Combustibles Fósiles

Global Gas and Oil Network- GGON

Censat Agua Viva - Amigos de la Tierra Colombia

Corrección de estilo

**Luisa María Navas**

Diagramación

**Alfonso Cañón Gutiérrez**

**Bogotá D.C., Colombia, octubre de 2025**

Esta publicación se elaboró como aporte al trabajo del Consejo Permanente para la Transición Energética Justa (Cptej).



Esta obra está autorizada bajo CC BY-NC-ND 4.0. licencia CC BY-NC-ND 4.0. Se permite compartirlo con atribución, pero sin uso comercial ni modificaciones. Para ver una copia de esta licencia, visite: <https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/>

# **¿Cuál es el negocio de Ecopetrol con OXY en el Permian?**

---

Juan Gonzalo Castaño Valderrama

**2025**



# Contenido

|  |    |
|--|----|
| <b>Prólogo:</b> el fracking en Colombia: una promesa económica con bases financieras, ambientales y territoriales cuestionables..... | 7  |
| <b>Introducción.....</b>   | 9  |
| Lo que se oculta al hablar solo de producción "equivalente" .....  | II |
| <b>Otras perspectivas:</b>   |    |
| El mercado, la infraestructura y los precios.....  | 15 |
| <b>Más allá del dato de producción equivalente:</b>  |    |
| Resultados del negocio de ecopetrol en permian.....  | I7 |
| <b>Es necesario ir al fondo .....</b>  | I9 |
| <b>Referencias .....</b>   | 25 |



# Prólogo

## El fracking en Colombia: una promesa económica con bases financieras, ambientales y territoriales cuestionables

En el momento actual, cuando en Colombia se intensifica el debate sobre la necesidad de invertir en fracturamiento hidráulico multietapa en pozo horizontal, más conocido como fracking, como solución a los desafíos energéticos y económicos del país, desde las organizaciones que hacemos parte del Consejo para la Transición Energética Justa (Cptej) consideramos fundamental aportar al análisis crítico con datos concretos y evidencia económica verificable.

Los argumentos a favor del fracking suelen centrarse en promesas de crecimiento económico y mayor acceso al gas, ante un supuesto escenario de desabastecimiento nacional. Ha llegado incluso a posicionarse la idea de que este hidrocarburo es central para la propia transición energética, lo que supuestamente justificaría la necesidad de la explotación de yacimientos no convencionales de petróleo y gas. Todo esto, además de ser opuesto a las transformaciones profundas que se requieren para una transición energética justa, se basa en la minimización sistemática de las consecuencias ambientales, sociales y de salud que la explotación y uso de combustibles fósiles conlleva, al tiempo que se ensalzan, sin suficientes bases, los supuestos benefi-

cios financieros del sector, en contra de lo que demuestran los casos internacionales.

El presente documento hace un análisis detallado de la inversión de la Empresa Colombiana de Petróleos, Ecopetrol, en asocio con la transnacional estadounidense OXY, en la cuenca del Permian (Texas, Estados Unidos), específicamente en las subcuenca de Midland y Delaware. Se trata de un proyecto de explotación que ha venido siendo promocionado como exitoso, como lo evidencian sucesivos reportajes y controversias con alto impacto mediático.

Sin embargo, como se verá en el presente documento, examinar los datos financieros oficiales, revela una realidad muy diferente. Las inversiones en fracking en la cuenca del Permian, lejos de ser un gran negocio, evidencian rentabilidades decrecientes, márgenes cada vez menores y la necesidad constante de nuevas inversiones para sostener niveles de producción que, además, tienen un componente creciente de gas de bajo valor comercial en EE UU, con riesgos de crear activos varados debido a su alto costo de extracción y perspectivas de producción no comercial.

## La realidad económica del fracking, más allá del marketing

El análisis que presenta el ingeniero Juan Gonzalo Castaño Valderrama sobre las operaciones de Ecopetrol en Permian es revelador: entre 2023 y 2024, a pesar de un aumento del 40 % en la producción equivalente y precios del petróleo relativamente estables, las ganancias de Ecopetrol Permian cayeron un 25 % respecto al año anterior, llegando a apenas \$ 178.4 millones de dólares, en comparación con \$ 237.5 millones de dólares reportados en 2023. Más preocupante aún, la ganancia unitaria por barril equivalente se desplomó un 47 %, bajando de \$ 9.8 dólares a \$ 5.2 dólares por barril equivalente.

Estos datos evidencian que las inversiones acumuladas de \$ 3.8 mil millones de dólares en activos de Permian no han logrado generar los retornos prometidos. En cinco años de operación (2020-2024), las ganancias acumuladas de \$ 723.6 millones de dólares ni siquiera alcanzan a cubrir la inversión inicial de \$ 1.500 millones de dólares, sin contar las deudas actuales de \$ 976.7 millones o las inversiones adicionales anunciadas de \$ 880 millones para 2025.

## Se trata de recursos públicos

Ecopetrol es una empresa de propiedad mayoritariamente estatal (88 % de la Nación, 12 % privada), lo que significa que dichas inversiones se realizan fundamentalmente con recursos públicos colombianos. Su destinación para proyectos de fracking, sin considerar las críticas fundamentadas sobre sus impactos, el contexto de crisis climática, y sin transparencia sobre

su viabilidad económica, va en contra de los principios de una transición energética justa que debería priorizar a las comunidades y la sustentabilidad ambiental que no solo garantice el derecho a la energía para toda la población, sino también que pueda hacerse de manera respetuosa con los derechos de los pueblos y se protejan los ecosistemas.

## Nuestro aporte al debate

Presentamos este documento como una contribución rigurosa al debate sobre la necesidad de la prohibición del fracking y la explotación de yacimientos no convencionales en Colombia, basada en datos oficiales y análisis técnico especializado, como un examen de la evidencia disponible, que debería informar las decisiones de política pública.

Consideramos que esta investigación permite visibilizar una de esas incertidumbres que pareciera pasar siempre inadvertida en el debate: tener yacimientos no convencionales de hidrocarburos, no necesariamente implica que su extracción sea económicamente viable. Adicionalmente, que será necesario mantener un ritmo constante de inversiones (y por ende altos niveles de Capex) para perforar un creciente número de pozos, que rápidamente se irán depletando, y dejando potenciales pasivos ambientales que compliquen aún más la balanza financiera del proceso.

Ante la crisis climática, expresión de la crisis sistémica, es necesaria una transición energética justa que avance efectivamente hacia una disminución planeada de los combustibles fósiles, que vaya más allá de cambios en

la matriz energética, para priorizar los derechos de los pueblos con una justicia ambiental.

El derecho a la energía debe garantizarse a través de alternativas que no comprometan otros derechos fundamentales como el derecho al agua, la soberanía alimentaria, el acceso a la tierra, la salud, un ambiente sano y la autonomía de los territorios. Los datos presentados en este documento demuestran que, además de estos impactos, el fracking tampoco cumple sus promesas económicas, lo que una vez más, nos exige rechazar esta técnica extractiva.

Este debate ha sido central en los últimos años en Colombia: en 2018 el fracking se frenó por el pronunciamiento del Consejo de Estado basado en el principio de precaución. Sin embargo, en 2022, el mismo Consejo de Estado rechazó las demandas en contra de la reglamentación ambiental de los proyectos de fracking, manteniendo su vigencia. En este contexto, la discusión parlamentaria sobre el proyecto de ley que busca prohibir el fracking y la explotación de yacimientos no convencionales en Colombia mantiene una relevancia fundamental. Los datos económicos aquí presentados refuerzan la necesidad de dicha prohibición.

## Introducción

Para comenzar, es preciso indicar cuáles son las empresas que hacen parte del negocio de explotación de hidrocarburos en la cuenca de Permian, ubicada en Texas, Estados Unidos. Desde ese país participa la OXY, que se encarga del 100 % de la operación y también tiene dinero invertido. De otra parte, está Ecopetrol S. A., que es la casa matriz del Grupo Empresarial de Ecopetrol, con su filial Ecopetrol Permian LLC, que está a cargo del negocio y la actividad en la cuenca del Permian. En síntesis, la OXY es el socio a cargo del 100 % de la operación y Ecopetrol el socio inversor mayoritario.

Pues bien, hay una opinión generalizada de los beneficios que representa ese negocio para Ecopetrol con la empresa OXY en la cuenca del Permian, en Estados Unidos. En este documento, se presenta un análisis crítico de la participación de Ecopetrol en dicho negocio.

El análisis se centra en las tendencias y resultados en producción y precios por tipo de hidrocarburo, en la rentabilidad y en indicadores financieros. También, señala una serie de dudas y cuestionamientos razonables, con la perspectiva de aportar al debate económico y financiero sobre la empresa más importante de Colombia.

Tanto Ecopetrol como la transnacional estadounidense OXY le deben respuestas al debate público para que se pueda hablar de una transparencia efectiva en la información y en los resultados de las inversiones que se han hecho en el negocio suscrito.

En febrero de 2025, se publicó el artículo [\*El negocio de Ecopetrol en el Permian: bueno, regular o malo\*](#), con la misma autoría del que ahora sale a la luz (Castaño, 2025). Con el surgimiento de nueva información pública por parte de Ecopetrol, se agudizan las consideraciones e inquietudes expuestas allí sobre su real conveniencia y su verdadero beneficio. Dicha información pública reciente se compone del reporte del segundo trimestre ([2T de 2025](#)) (Ecopetrol, 2025) y el [reporte anual 2024](#) (Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos, s.f.) a la Security Exchange Commission (SEC), publicado el 23 de abril de 2025. También, la presentación de resultados del primer trimestre de OXY, operador y socio de Ecopetrol, en su [portal oficial \(Oxy, s. f.\)](#).



# En el Permian, Estados Unidos

## ¿Cuál es el negocio de Ecopetrol con la OXY?

Por Juan Gonzalo Castaño Valderrama<sup>1</sup>

### Lo que se oculta al hablar solo de producción “equivalente”

Lo que se conoce en la contabilidad petrolera como producción equivalente se obtiene de sumar peras con manzanas, como se muestra en el gráfico 3: se suman barriles de petróleo crudo, con millones de pies cúbicos de gas convertidos a barriles equivalentes, con un factor de conversión de 5.700 pies cúbicos/barril, y con barriles de gases en estado líquido por su manejo y tratamiento en una planta de licuefacción mediante procesos con muy bajas temperaturas y altas presiones. Ese ejercicio, que pareciera inocuo, tiene sus consecuencias, como se verá enseguida, por tratarse de mercados, precios y estructuras de costos diferentes.

El último [informe trimestral de Ecopetrol, el correspondiente al segundo trimestre](#), trae cifras interesantes: la producción del Permian de propiedad de Ecopetrol, en los contratos [JV Rodeo \(Ecopetrol, 2019\)](#) y [JDA Delaware \(Ecopetrol, s.f.\)](#), cerró en 2024 en 93,8 mil barriles de petróleo equivalente por día (en adelante bped). De ellos, 53,7 mil bped corresponden a crudo y 40,1 mil bped corresponden a gas. En el primer trimestre de 2025, la producción de crudo bajó a 53,4 mil bped y la de gas subió a 42,6 mil bped.

La producción en el Permian representó el 15 % del total de producción del Grupo Empresarial Ecopetrol con su casa matriz y sus filiales nacionales e

internacionales del segmento de Exploración y producción en el segundo trimestre de 2025, el 11 % de su producción de petróleo y el 30 % de su producción de gas.

Incluso, el monto de la producción equivalente de Ecopetrol en Permian en 2024, que incluye petróleo crudo y gas, se aproxima a la producción actual de los campos Castilla y Rubiales en Colombia, los mayores productores de petróleo crudo con 98,6 mil bpd y 98,0 mil bpd en 2024, respectivamente. Sin embargo, esto no es comparable, por lo que se indica enseguida.

En términos de producción, reservas y economía, una cosa es la producción de petróleo crudo en yacimientos convencionales en Colombia. Otra, muy diferente, la de un activo con crudos livianos y una alta participación porcentual de gas libre o asociado al petróleo crudo en yacimientos no convencionales desarrollado mediante *fracking*, como ocurre en Permian. Veamos:

- El gas tiene un menor valor en el mercado que el petróleo. Es menos rentable. Mientras que con el transcurrir del tiempo crece en Permian el acumulado de la producción de gas anual por pozo (véase gráfico 1), disminuye o, apenas se sostiene, el acumulado del petróleo (gráfico 2), producto de

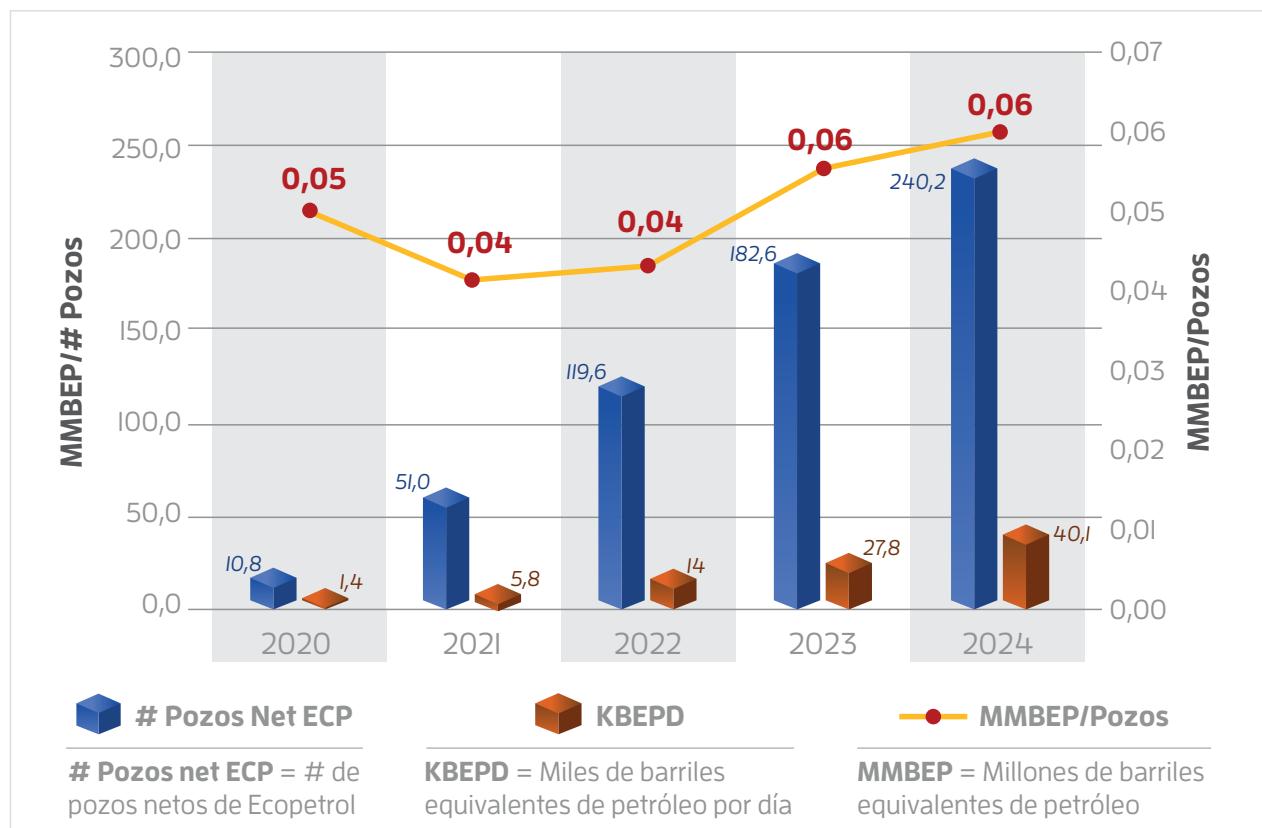
<sup>1</sup> Este documento fue elaborado por el ingeniero de Petróleos, Máster of Science in Engineering y Magíster en Ingeniería Industrial Juan Gonzalo Castaño Valderrama, como resultado del análisis y seguimiento que realiza desde hace varios años al sector de los hidrocarburos, y que ha sido presentado en espacios académicos, de la industria, y en medios de comunicación como el Diario La Economía.

mayor precio por barril. Además, sostener la producción petrolera, para evitar el impacto de una declinación natural acelerada, exige nuevas inversiones de importantes recursos. Así lo dijo el presidente de Ecopetrol, Ricardo Roa, en [comunicado oficial del 3 de febrero de 2025](#):

*Con este plan de inversión en 2025, de Ecopetrol Permian, para el desarrollo de los activos en las subcuencas de Midland y Delaware, podremos estar perforando cerca de 91 pozos de desarrollo, con una inversión que supera los \$ 880 millones de dólares y que nos permitirá una producción cercana a 90 mil barriles de petróleo equivalente por día (Ecopetrol, 2025a).*

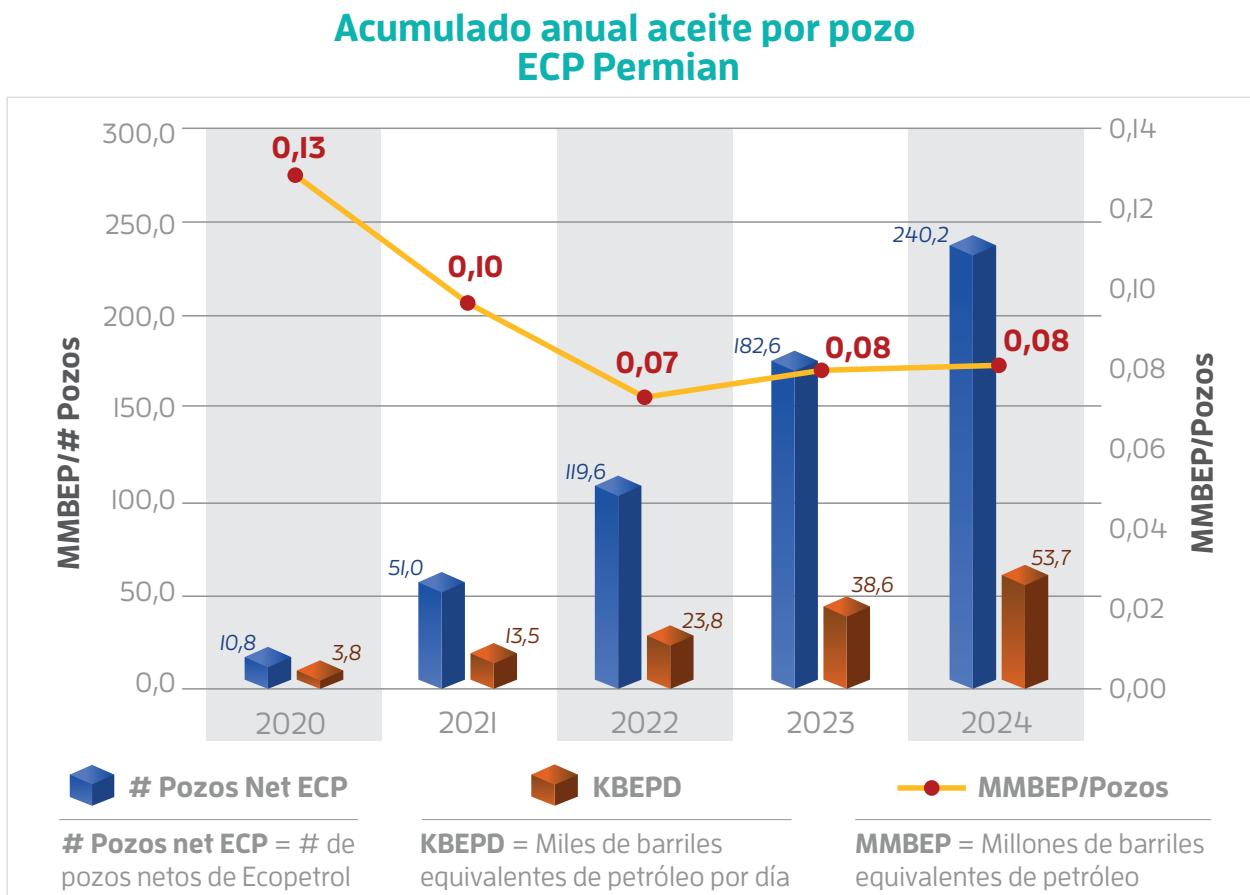
**Gráfico I.** Gas. Producción acumulada 2020-2024

### Acumulado anual gas por pozo ECP Permian



**Fuente:** elaboración propia a partir de información del documento Forma 20F de Ecopetrol, entregado a la SEC 2020-2025 ([Ecopetrol, 2025c](#))

**Gráfico 2.** Petróleo. Producción acumulada 2020-2024

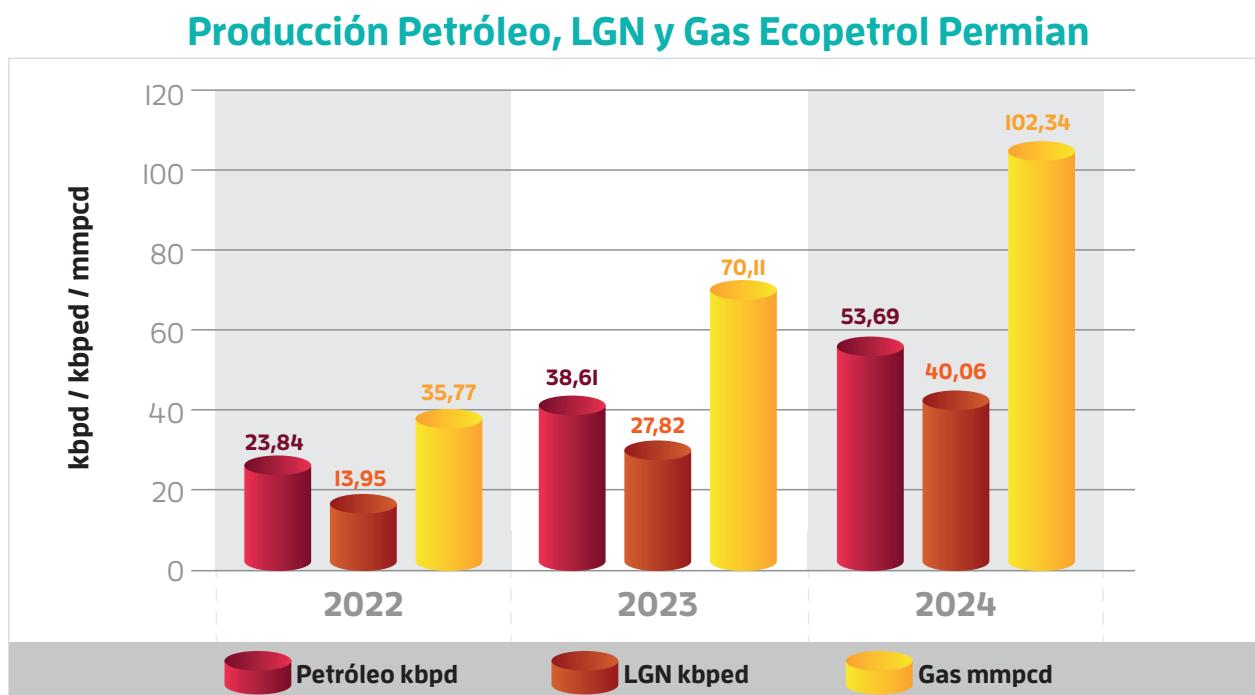


**Fuente:** elaboración propia a partir de información del documento *Forma 20F* de Ecopetrol, entregado a la SEC 2020-2025 (Ecopetrol, 2025c)

- Con el incremento de la producción de gas fósil, crece también la producción de líquidos asociados al gas (LGN), resultado del procesamiento en planta del gas (véase gráfico 3). Los LGN tienen un costo mayor con relación al gas fósil, asociado a sus procesos de separación, tratamiento, licuefacción, almacenamiento y transporte, [con](#)

[mayores emisiones de gases de efecto invernadero GEI \(CGEP, 2021\)](#) y, a la vez, un menor precio en relación con el West Texas Intermediate (WTI), que es el petróleo crudo utilizado como referencia de calidad y marcador del precio para transacciones con petróleos de diferentes calidades y procedencias en el mercado estadounidense.

**Gráfico 3.** Grupo Ecopetrol y Ecopetrol Permian 2022-2024. Seguimiento histórico a la producción de petróleo crudo y de gas.



**Fuente:** elaborada a partir de datos de la Forma 20F a la SEC de Ecopetrol 2024 (Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos, s.f.).

Aunque Ecopetrol no presenta en sus [reportes trimestrales](#) el dato de la producción de LGN en barriles equivalentes, OXY sí lo hace para sus campos operados en Permian. Su información incluye los campos de su filial *Ecopetrol Permian LLC*, creada para gestionar las inversiones y operaciones en esa cuenca.

Según el [reporte de resultados de OXY a sus accionistas, del cuarto trimestre de 2024 \(OXY, 2025b\)](#), su producción total promedio para ese año fue de 771 mil bped: 416 mil bped de petróleo (54 %), 194 mil bped de LGN (24 %) y 964 millones de pies cúbicos diarios (mmpcd), o 169 mil bped (22 %), convertidos a barriles equivalentes con factor 5,7 mil pies cúbicos por barril equivalente, pc/bpe. Es decir, al menos el 46% de su producción diaria en 2024 correspondió a gas fósil y LGN..

Por otra parte, la producción en el cuarto [trimestre de 2024 \(Ecopetrol, 2025b\)](#), de 90.000 bped de propiedad de Ecopetrol en Permian representa el 12 % de la producción total equivalente operada por Oxy en esa área y es similar a su participación de 12,6 % en la producción total equivalente del Grupo Empresarial Ecopetrol. Sobre la base del dato suministrado por Oxy, se puede inferir que la producción diaria equivalente de LGN, de propiedad de Ecopetrol, debería ser de unos 22,5 mil bped (al multiplicar la producción equivalente de Ecopetrol Permian por el porcentaje de producción de LGN reportado por Oxy para sus operaciones en Permian en 2024). Sin embargo, en la Forma 20F de 2024, [escrita por Ecopetrol \(Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos, s.f.\)](#), se reporta una producción promedio de 40,89 mil bped de GNL en ese año, casi el doble, sin una justificación aparente. Recordemos que la operación la hace OXY.

## Otras perspectivas

### El mercado, la infraestructura y los precios

El petróleo crudo es un commodity global que no tiene mayores restricciones para su almacenamiento y transporte, y que puede comercializarse con referentes y marcadores internacionales de precio de uso consuetudinario, como el West Texas Intermediate, WTI, o el Brent de Londres.

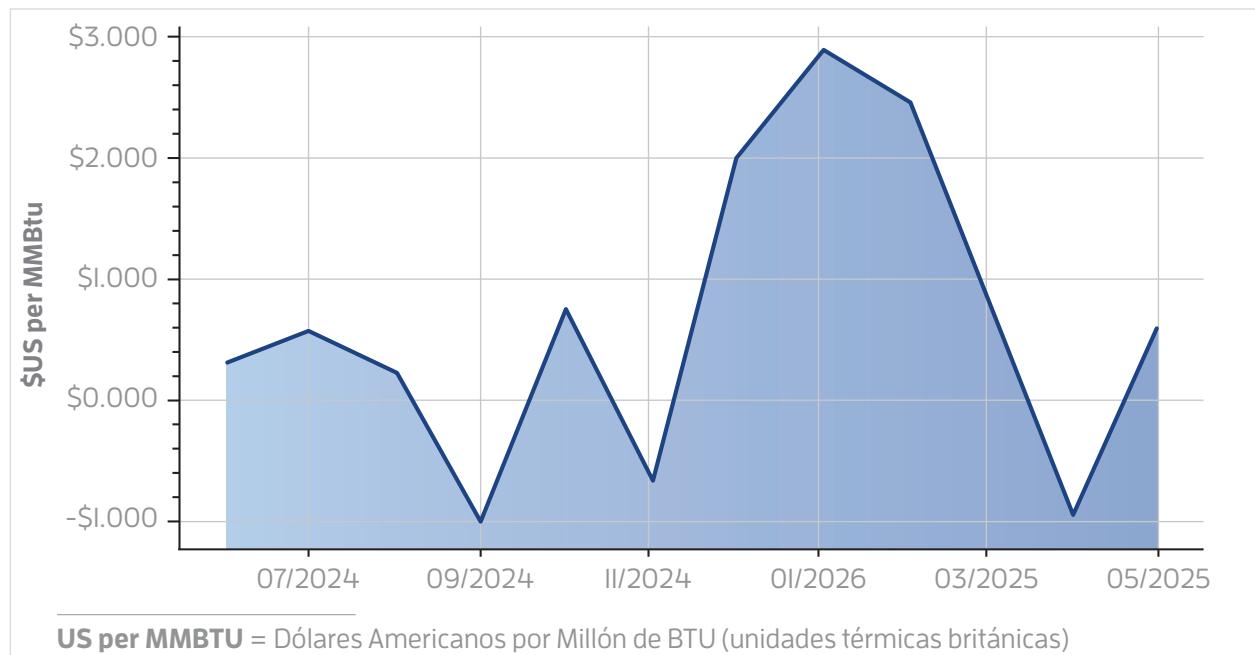
Algo muy distinto ocurre con el mercado y la comercialización del gas en Waha Hub, centro de gasoductos y distribución del gas fósil del Permian, situado en

Pecos, al oeste de Texas. En este caso, se responde a dinámicas locales y particulares en esa cuenca que determinan una muy alta volatilidad en su precio<sup>2</sup>.

Según el reporte [Waha Bidweek Prices de Natural Gas Intelligence](#) (véase gráfico 4), el precio del gas del Permian en Waha Hub en Texas estuvo por debajo de cero dólares por MMBtu en los meses de septiembre y noviembre de 2024 y en abril de 2025. Es decir, los productores debían, incluso, pagar para que se llevarán el gas.

**Gráfico 4.** Precios de la semana de pujas del área Waha publicados por NGI (Inteligencia del Gas Natural, por sus siglas en inglés).

**NGI's Waha Bidweek Prices**



Fuente: NGI (2025)

El resto del tiempo, el precio se situó por debajo de 1 dólar/MMBtu, excepto en los meses de invierno -de diciembre a febrero- con un pico máximo por debajo de los 3 dólares/MMBtu (gráfico 4).

En relación con el [precio del gas en Henry Hub \(USA EIA, s. f.\)](#) en Luisiana, el precio del gas del Permian, en Waha Hub en Pecos, Texas, se cotiza en al menos 2 dólares/MMbtu por debajo todo el tiempo.

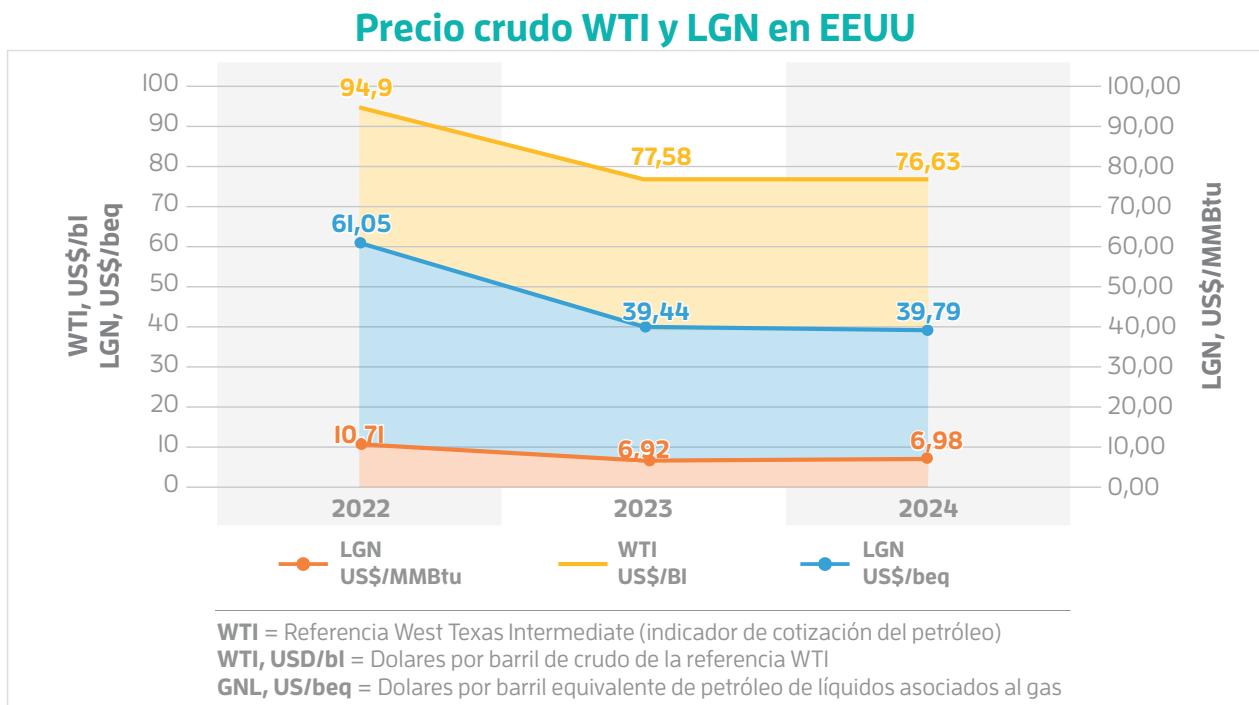
<sup>2</sup> Esto obedece a la sobreoferta relacionada con picos de actividad, con la declinación natural de la producción del crudo y con el incremento de la producción de gas, a limitaciones en la infraestructura requerida para acondicionar, separar y licuar el LGN a la distancia a los centros de consumo, a la estacionalidad del clima y a la dependencia del precio de equilibrio o break even asociado a la cotización del petróleo crudo.

En términos de barril equivalente de gas del Permian, el precio sería de 1 dólar/MMBtu, lo que sería \$ 5,7 dólares por barril equivalente de gas, unas 13 veces menos, o apenas el 8 % del precio promedio del petróleo WTI en 2024.

Para cerrar el tema de precios, el gas tendría como alternativa, solamente, su uso como insumo para la

obtención de LGN, pero con costos adicionales por procesamiento, con un precio de realización muy por debajo del petróleo crudo, según la [Administración de Información de Energía, EIA](#), de los Estados Unidos (véase gráfico 5), así como mayores costos ambientales en emisiones de GEI por los procesos adicionales de tratamiento, licuado, almacenamiento y transporte.

**Gráfico 5.** Precio GNL y petróleo WTI 2022-2024. Precios promedio.



Fuente: elaboración propia con información de la [EIA](https://www.eia.gov/) (<https://www.eia.gov/>)

Tal situación resulta crítica para la economía y para la rentabilidad del negocio. La producción de gas de Ecopetrol Permian LLC pasó de participar con el 28 % en 2023 en el total de la producción equivalente, a tener una participación de un 46 % en 2024. Es decir, una variación interanual de más del 60 % de incremento del producto que genera menos ingresos y menos valor.

Veamos una sorprendente paradoja: según el [informe mensual de junio de 2025](#) del Gestor del Mercado de Gas fósil de la Bolsa Mercantil de Colombia, el precio mínimo del gas producido en Colombia oscila entre

\$ 5,64 dólares/MMBtu para contratos en firme y \$ 13,61 dólares/MMBtu para la modalidad de Compra en el Mercado Primario. O, según la canasta de precios de Ecopetrol en el [reporte del segundo trimestre de 2025 \(Ecopetrol, 2025b\)](#), el precio fue de \$ 26,9 dólares por barril equivalente (be) de gas fósil.

Es decir, de lejos, el gas producido en Colombia es mucho más costoso que el gas en Waha y Henry Hubs, Estados Unidos. Su precio se acerca al precio equivalente del LGN en Estados Unidos, aunque se trata de gas fósil.

Esta es apenas una de las razones para entender por qué no es suficiente concluir, anunciar y promover las bondades de un negocio con recursos públicos con un mero dato de producción equivalente, sin mayores detalles o información, bien sea desde las autoridades, la academia, los gremios o los medios de comunicación.

## Más allá del dato de producción equivalente Los resultados del negocio de Ecopetrol en Permian

Damos una mirada a los indicadores de resultado de pérdidas y ganancias (PyG) de Ecopetrol Permian LLC reportados a la Security Exchange Commission SEC el 31 de diciembre tanto de [2023, como de 2024](#) (Comisión de Bolsa de Valores s.f.a y s.f.b), y a sus [reportes trimestrales \(Ecopetrol, 2025b\)](#). Al observarlos, se encuentran curiosos resultados, tendencias y su variación interanual:

- En términos de rendimiento, la producción equivalente acumulada creció más del 40 %, con récord para el activo desde 2020, al pasar de 24,25 mmbpe en 2023, a 34,22 mmbpe en 2024.
- En materia de precios, el West Texas Intermediate (WTI) tuvo una pequeña variación del 1,2 %: en 2024, fue de \$ 76,63 dólares el barril, mientras que en 2023 había sido de \$ 77,58 dólares el barril. Es decir, se mantuvo prácticamente estable.

¿Cómo explicar que, con una mayor producción y un precio relativamente estable, los siguientes indicadores financieros de resultado terminen en rojo?:

- La ganancia de Ecopetrol Permian LLC para el año fiscal 2024 cayó un 25 %: en 2023, se reportó una ganancia \$ 237,5 millones de dólares, mientras en 2024, fue de \$ 178,4 millones de dólares. La caída entre 2022 y 2023 fue del 19 % debido, principalmente, al descenso del precio desde un promedio del WTI de \$ 94,9 dólares el barril en 2022, hasta los \$ 77,58 dólares el barril en 2023.
- La ganancia unitaria en dólares por barril equivalente (beq) se desplomó en un 47 %: pasó de \$ 9,8 dólares el beq de 2023, a \$ 5,2 dólares el barril

beq en 2024, como se muestra en el gráfico 7. La caída entre 2022 y 2023 fue de 26 %, mayor que la caída del precio WTI en el mismo periodo.

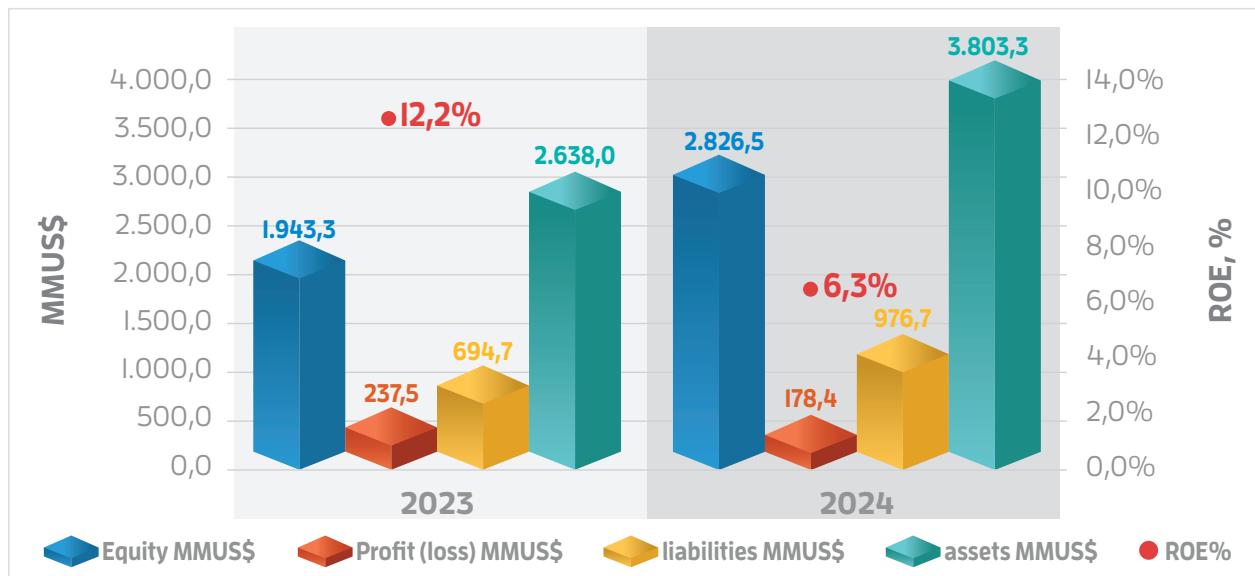
- También cayó en un 48 % el retorno sobre el equity o capital propio invertido (ROE) por Ecopetrol en Permian: pasó de 12,2 % en 2023, a 6,3 % en 2024 (Gráfico 7), bastante lejos de sus pares en operaciones similares en Permian, pues el ROE para [Exxon fue de 13%](#) en 2024 (Macrotrends, s.f.a) y fue superior [Diamondback Energy \(Macrotrends, s.f. b\)](#), con 14,7 % en ese mismo año.

OXY, en 2024, tuvo un ROE promedio de 10,7 %, el menor entre las compañías pares en Permian, aunque declaró, en su [reporte del cuarto trimestre de 2024](#), tener el primer lugar en desempeño, productividad y acumulados en sus pozos en Delaware. En 2023, Según Reztag, corporación que recoge y analiza datos de infraestructura y desempeño del sector petrolero en Estados Unidos, OXY ocupaba el cuarto lugar en el top 10 de operadores y productores en yacimientos no convencionales en Permian, después de haber ocupado el primer lugar en el acumulado para los cinco años anteriores.

- Entre tanto, el capital propio invertido (equity) y los pasivos o deudas crecieron en un 45 % y un 40 %, respectivamente. Por ende, y en resumen, los activos en Permian también se incrementaron en un 44 % y, a 31 de diciembre de 2024, alcanzaron los \$ 3,8 mil millones de dólares, lo equivalente a casi una reforma tributaria en Colombia. Así lo muestra el gráfico 6.

Gráfico 6.

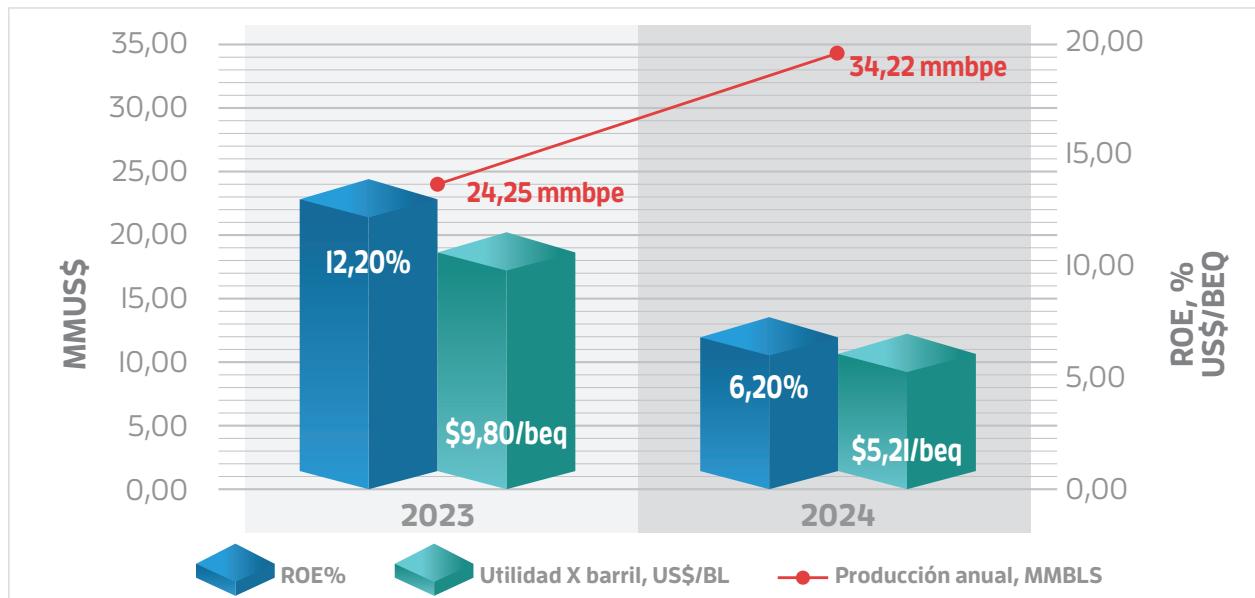
### PYG Ecopetrol Permian LLC



Fuente: elaboración propia

Gráfico 7.

### Ganancia (Pérdida) X Barril eq. y ROE ECOPETROL PERMIAN



Fuente: elaboración propia

- Solo los pasivos, entre 2022 y 2024, se incrementaron casi cinco veces: pasaron de \$ 205,8 millones de dólares, a \$ 976,7 millones de dólares, de acuerdo con la información suministrada en los [reportes anuales \(Forma 20F\) de Ecopetrol a la SEC](#) (Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos, s.f.a).

- El capital propio invertido pasó de [\\$825 millones de dólares iniciales en 2019 Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos, s.f.c](#), a \$2.826,6 millones en 2024, casi el doble de la inversión acordada al cierre del negocio, cuyo monto fue de [1.500 millones de dólares](#) (Ecopetrol, 2019).

#### **En resumen:**

- Hay mayores inversiones en Estados Unidos con recursos colombianos: las acciones de Ecopetrol son, en un 88 %, propiedad de la nación colombiana, y en un 12 %, de empresas privadas.

- Las deudas son crecientes en activos que ofrecen una rentabilidad que merma cada año y que puede ser menor, incluso, a la obtenida por el grupo empresarial en su conjunto en el último año.
- El retorno corporativo del Grupo Ecopetrol sobre el capital empleado promedio (Roace), presentado en su presentación de resultados del cuarto trimestre de 2024, fue del 10,2 % para 2024, muy superior al desempeño de Ecopetrol Permian LLC para ese año.

## Es necesario ir al fondo

La ganancia acumulada entre 2020 y 2024, reportada a la SEC por Ecopetrol Permian LLC en sus estados de pérdidas y ganancias, fue de \$ 822,64 millones de dólares. Con ellos no se alcanzaría ni a cubrir ni a recuperar los siguientes elementos:

- Los \$ 1.500 millones de dólares invertidos, inicialmente, en el contrato joint venture "Rodeo" de 2019 (Ecopetrol, 2019), para el desarrollo de campos en el área de Midland.
- La adquisición de un área adicional en el [campo South Curtis Ranch](#) (Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos, s.f.d) y los acuerdos para tener una mayor participación en la producción en la misma zona de Midland a comienzos del año [2022](#).
- Las obligaciones por entrar en la subcuenca Delaware con la firma del contrato [Joint Development Agreement JDA Delaware](#), a mediados de 2022 (Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos, s.f.d).
- Los pasivos y deudas de Ecopetrol Permian LLC por \$ 977,3 millones de dólares, reportados en su estado financiero consolidado de pérdidas y ganancias [\(PyG\) 2024](#) (Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos, s.f.a).

- Las inversiones adicionales acumuladas por más de \$ 2.200 millones de dólares, a 31 de diciembre de 2024, y los \$ 880 millones de dólares adicionales anunciados por Ecopetrol para perforación de 91 nuevos pozos en febrero de 2025, para buscar mantener 90.000 bped y mitigar la acelerada declinación de la producción por pozo, propia de los yacimientos no convencionales, superior, por lo general al 35 % anual.

Recordemos que el total de inversiones y de deuda acumulada, es decir, los activos en Midland y Delaware en Permian, corresponden a \$ 3,8 mil millones de dólares a 31 de diciembre de 2024.

¿Cuál es, entonces, el gran negocio, si lo que se defiende no tiene una justificación diferente a un dato de producción equivalente? ¿Qué vieron los defensores públicos y privados del negocio que no muestran o que no se ve en las cifras oficiales de Ecopetrol?

Con estos antecedentes, se hacen necesarios argumentos sólidos para soportar la [decisión anunciada](#) por Ecopetrol de invertir 880 millones de dólares entre 2025 y 2026 (Ecopetrol, 2025a). Se explica que se destinará a perforar y completar 91

pozos, para producir cada día más gas barato, con sus líquidos y, apenas sostendrá la producción actual de petróleo crudo, para un total de 90.000 bped.

Hasta ahora, el análisis y los resultados apuntan a que el ingreso de Ecopetrol al Permian pudo no haber sido la mejor decisión de negocio, aunque la presidenta de OXY, Vicky Hollub, se manifestó en [agosto de 2022](#) en un sentido diferente:

El JV (Rodeo) ha funcionado excepcionalmente bien para ambos socios, y OXY se ha beneficiado de una producción y un flujo de caja incrementales de la cuenca Midland con una inversión mínima (OXY, 2022).

Revisadas hoy las cifras y los datos de resultado de Ecopetrol Permian LLC en los contratos JV Rodeo y JDA Delaware, es evidente, como afirma Hollub, el "beneficioso" negocio para OXY con "una inversión mínima". No es tan claro que haya el mismo beneficio para Ecopetrol, inversor de importantes y cuantiosos recursos, sobre todo, públicos, pues [Ecopetrol asumiría hasta el 75 % de la inversión que le correspondía a OXY en el JDA Delaware](#) por una participación del 49% en la producción (Ecopetrol, s.f.).

Además, se modificaron las condiciones iniciales del negocio y se firmó un otrosí al [JV Rodeo](#) que habilitó a Ecopetrol "el acceso a una mayor participación sobre la producción (75 %), al tiempo que a un diferimiento a 2025, de las obligaciones que en la actualidad tiene en carry"<sup>3</sup> (Ecopetrol, s.f.). No se precisa cuál fue el costo para Ecopetrol de incrementar su porcentaje de participación en producción ni cuál fue el motivo de OXY para cederlo, precisamente, en el último año de bonanza del precio del crudo, 2022.

Hay también otra evidencia: si disminuyen los márgenes de rentabilidad o ganancias del negocio, se necesita hacer importantes inversiones adicionales para dar cumplimiento, o al menos sostener, la promesa inicial de valor. Hay una probabilidad importante de que la causa raíz de esa disminución de márgenes sea una operación menos eficiente o más costosa para un negocio, que al pasar el tiempo, es menos rentable para el inversor.

Muy importante sería que tanto Ecopetrol como su socio operador OXY expliquen aspectos claves, en aras de la transparencia y la publicidad debida de la información relevante sobre la realidad del negocio de empresas que cotizan en bolsa. Los aspectos claves son:

- Establecer si es real que Ecopetrol Permian LLC está invirtiendo en las mejores áreas de las subcuencas Midland y Delaware en Permian, con un costo competitivo que tiene resultados en productividad y economía comparables con los de compañías pares en el área (benchmark) en operaciones similares o, incluso, con las otras operaciones del mismo tipo de OXY en la región.
- Dar a conocer los detalles de la evolución de las inversiones y de los costos de desarrollo y producción unitarios. También, el desempeño de la producción y de la declinación de los pozos por tipo de hidrocarburo, participación y área, a través del tiempo.
- Mostrar si, en realidad, las inversiones de Ecopetrol en Permian, además de diversificar su portafolio y apuntar a objetivos corporativos estratégicos, han ofrecido el retorno, la rentabilidad y la promesa de valor prometida. Es decir, mostrar las

---

<sup>3</sup> Esta cita del Informe de Responsabilidad Empresarial de Ecopetrol de 2022 significa que la participación en producción de Ecopetrol pasó de 49 % en 2019, a 75 % en 2022 y la de OXY, de 51 % a 25 %. Nadie hace eso, a menos que le paguen muy bien por su participación, más de lo que recibiría por su porcentaje inicial de producción.

operaciones no solamente en barriles de producción equivalente, sino en reservas probadas y, por ende, en términos del valor para sus accionistas y del retorno sobre su inversión.

- Establecer cómo y en cuánto tiempo piensa Ecopetrol Permian LLC drenar 104,3 millones de barriles equivalentes de reservas probadas desarrolladas remanentes del balance 2024 (Ecopetrol, 2025b) si en cinco años se han drenado solamente 81,2 millones de barriles equivalentes con una participación creciente de gas. ¿Cómo se espera drenar el resto? ¿Acaso con los 240 pozos netos de Ecopetrol perforados hasta 2024 de los cuales la mitad de ellos tienen más de 3 años y un alto grado de agotamiento?. Es decir, descifrar cómo se piensa lograr esta meta si ya tienen un promedio de 338 mil barriles equivalentes acumulados por pozo hasta 2024
- Con las altas tasas de declinación de la producción, de más del 35 % anual (tasas características de los pozos completados con fracking en Permian) (OXY, 2023) y con la mitad de los pozos de Ecopetrol (al menos 120) produciendo desde hace más de tres años, ¿es posible qué se recuperen, en promedio, 434 mil barriles equivalentes de crudo y gas adicionales de esas reservas probadas desarrolladas remanentes de 104,3 millones de barriles?. Hay que tener en cuenta que esa cifra es más de lo que han acumulado hasta hoy, 338 mil barriles equivalentes acumulados a 2024, y considerar que la mayor producción se obtiene al comienzo de la operación.
- ¿Cuántos pozos e inversiones adicionales se requieren para desarrollar los 99,6 millones de barriles equivalentes de reservas probadas NO desarrolladas (PUD) remanentes en el balance de 2024? ¿Son suficientes los [\\$880 millones de 2025 \(Ecopetrol-Sala de prensa, 2025c\)](#) con sus 90 pozos adicionales?
- Si Ecopetrol aspira a "sostener" en Permian, en este y en los próximos años, una producción promedio

de 90.000 bped para drenar los 99,6 millones de barriles de PUD en 3 años, ¿cómo va a lograr eso con una declinación o caída de la producción desde el momento en que un pozo inicia producción, que puede alcanzar en promedio el 35 % anual en Permian según indica la misma OXY en su análisis para la compra de activos de Crownrock?

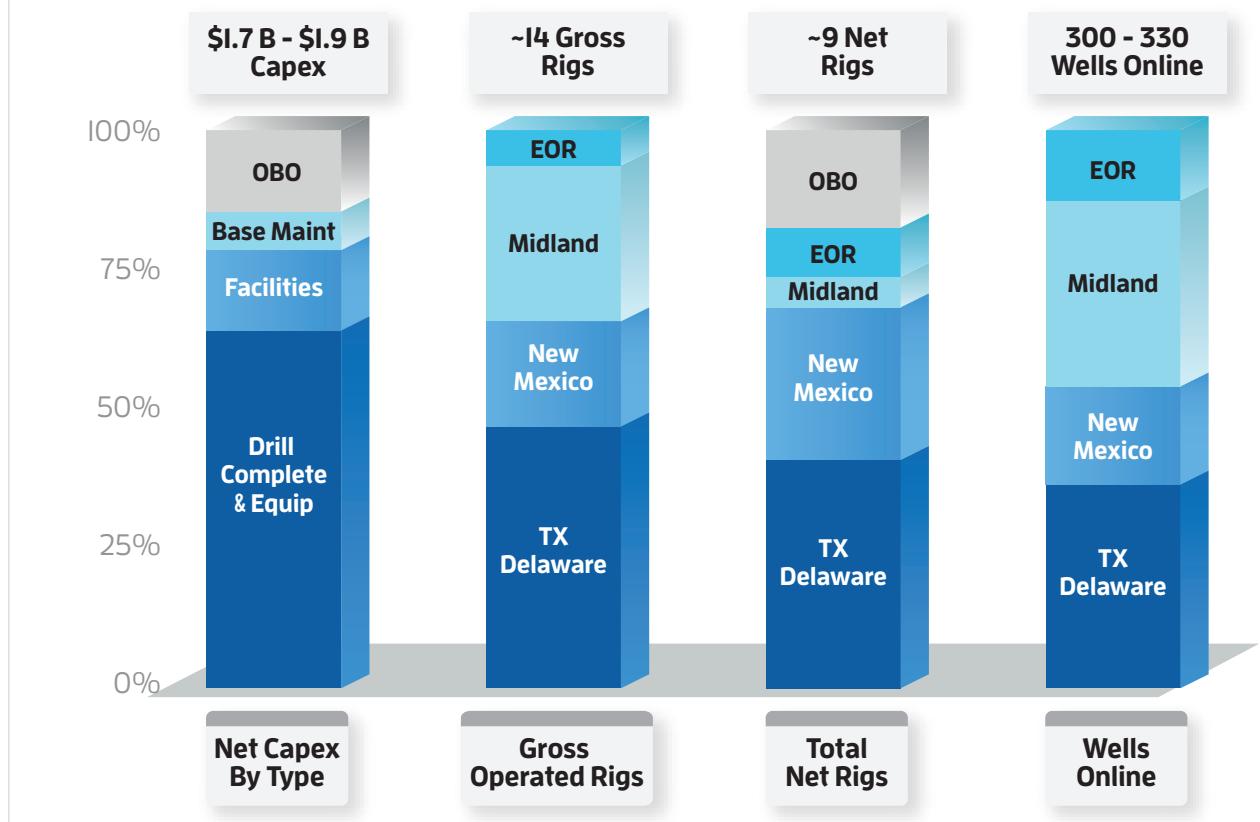
Un dato fundamental: en un negocio, en teoría excelente, la participación neta de OXY en perforación y completamiento de pozos en Midland era de, apenas, un 25 %. Eso es lo que muestra en sus reportes de actividad en el Permian desde 2022, año de bonanza de precios del crudo, hasta 2024, como se muestra en los gráficos 8 y 9.

¿Cuánto le costó a Ecopetrol incrementar su participación inicial en la producción de Midland en el contrato JV Rodeo de 2019, de 49 % al 75 % en enero 2022, para poder cumplir la promesa de producción? La información bruta y neta de taladros en Midland y de pozos en línea parece indicar que OXY hace el 100 % de la operación de Midland, en el JV Rodeo, pero su participación en las inversiones es mínima: alcanza a ser apenas de un 25%.

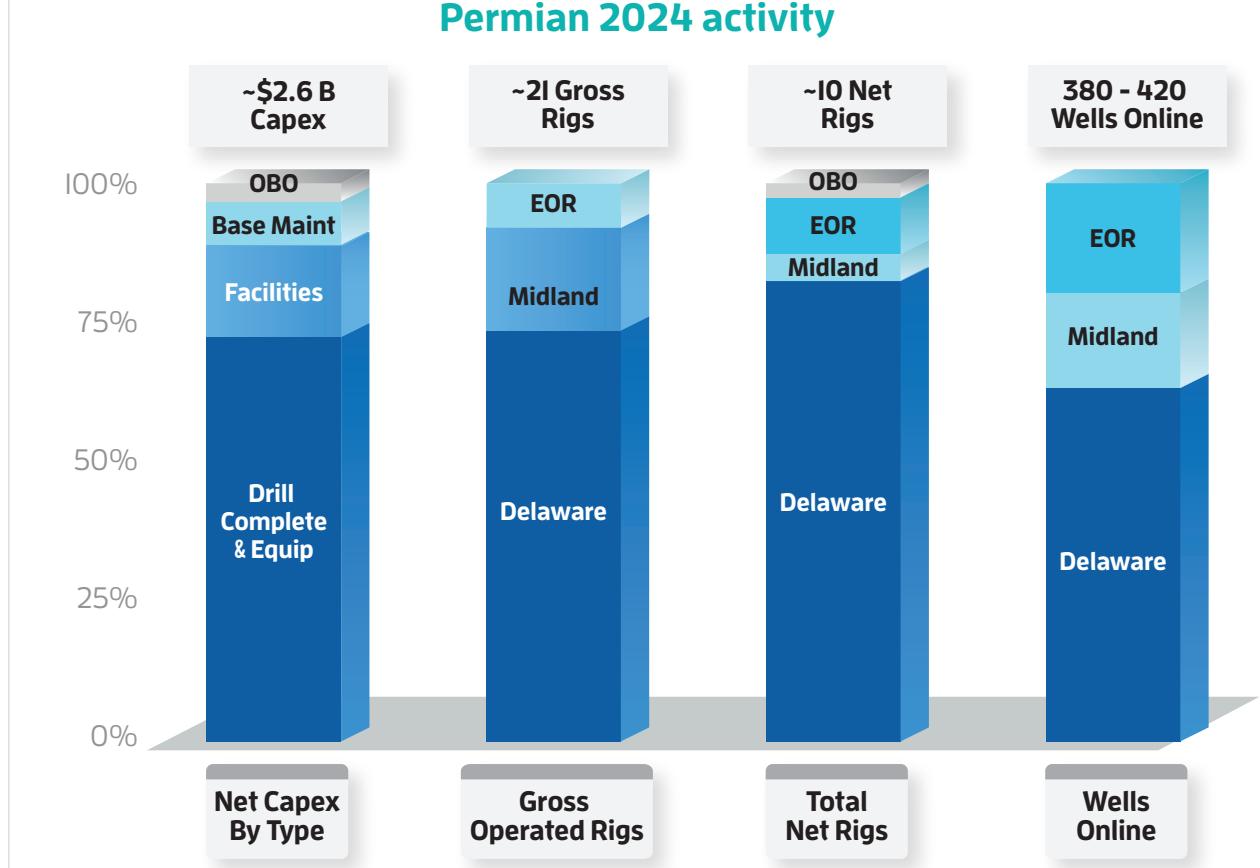
Eso puede explicar el comportamiento decreciente de la rentabilidad de Ecopetrol en Permian, el incremento en sus activos y en su deuda. Puede explicarlo con la materialización de riesgos como una creciente producción de gas fósil, cada año más barato o, incluso, con precios negativos como ocurrió gran parte de 2024, por importantes restricciones conocidas previamente del mercado por sobreoferta y logística, por restricciones en la infraestructura disponible.

La información que hoy aparece en fuentes públicas y oficiales no es suficiente, contundente, ni específica para poder concluir sobre las bondades reales y verificables del negocio que tanto se promociona y defiende en los medios de comunicación. Más bien, parece lo contrario.

## Permian 2022 activity



## Permian 2024 activity



## Descripción general de la transacción

### TRANSACCIÓN

- Acuerdo de empresa conjunta (join venture, JV) con OXY para desarrollar propiedades de petróleo y gas en la prolífica Cuenca Midland.
- Ecopetrol: 49 % de participación por US\$1.500 millones, en una transacción que se hace, íntegramente, en efectivo.
- OXY: 51 % de participación y actúa como operador.

### ACTIVOS

- 39.285 hás (97.000 acres netos) en los condados de Andrews, Martin, Howard, Ector, Midland, Glasscock, Upton y Reagan.
- 4.700 ubicaciones brutas con derecho a múltiples bancos (distintas formaciones productoras en un campo) incluidos Middle/Lower Spraberry y Wolfcamp A, B y C.
- PUD: (Proved Undeveloped Reserves o Reservas probadas NO desarrolladas al cierre: 60 mmbpe adicionales y 1153 mmbpe entre 2020 y 2023.

### ACUERDO

- 50% de la contraprestación total como pago inicial en efectivo al cierre.
- Resto: 50% a pagar como Capital de Inversión Diferida dentro del período de desarrollo conjunto (los próximos 5 años).
- Acuerdos vigentes de transferencia de conocimiento y tecnología.

---

### Notas

- I. En el documento original, se utiliza la unidad de superficie "acre", que es la que se maneja en Estados Unidos. 1 Acre = 0,405 hectáreas (hás), unidad de medida que se utiliza en Colombia. El documento original indica que son 97.000 acres metros, es decir, 39.285 hás.  
Se desarrollarán aproximadamente 97.000 acres netos de los cerca de 112.000 acres netos que se adquirirán.
2. Según el plan de desarrollo actual.

**Fuente:** materiales de la empresa



## Referencias

Casas, R. (2024, 12 de agosto). Así es Oslo, el proyecto que Ecopetrol rechazó pese a que aumentaría su producción. En *La República*. <https://www.larepublica.co/economia/asi-es-oslo-el-proyecto-que-ecopetrol-rechazo-pese-a-que-aumentaria-su-produccion-3927743>

Castaño, J. G. (2025, 10 de febrero). El negocio de Ecopetrol en Permian: ¿Bueno, regular o malo? En *Diario La Economía.com*. De alta gerencia. <https://diariolaeconomia.com/mineria-y-petroleo/item/8925-el-negocio-de-ecopetrol-en-permian-bueno-regular-o-malo.html>

Center on Global Energy Policy, CGEP. (2021, 8 de julio). *El mercado de GNL neutro en carbono: creación de un marco para reducciones reales de emisiones*. <https://www.energypolicy.columbia.edu/publications/carbon-neutral-lng-market-creating-framework-real-emissions-reductions/>

Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos. (s.f.a). *Forma 20F SEC de Ecopetrol 2024*. <https://www.sec.gov/ix?doc=/Archives/edgar/data/0001444406/000141057825000839/ec-20241231x20f.htm>

Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos. (s.f.b). *Forma 20F SEC de Ecopetrol 2023*. <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1444406/000141057824000515/ec-20231231x20f.htm>

Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos. (s.f.c). *Forma 20F SEC de Ecopetrol 2019*. [https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1444406/00010465920041416/tm206789d1\\_20f.htm](https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1444406/00010465920041416/tm206789d1_20f.htm)

Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos. (s.f.d). *Forma 20F SEC de Ecopetrol 2022*. <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1444406/000141057823000400/ec-20221231x20f.htm>

Ecopetrol, S. A. (s.f.). *Informe integrado de gestión 2022*. <https://files.ecopetrol.com.co/web/esp/agaesp2023/informe-integrado-gestion2022.pdf>.

Ecopetrol, S. A. (2019, August). *A Unique Deal Ecopetrol and OXY form Strategic Joint Venture in the Midland Basin*. [https://www.ecopetrol.com.co/wps/wcm/connect/c33d562e-84db-4381-bfb0-947517564c6d/01.08.2019\\_JV+Presentation.pdf?MOD=AJPERES&attachment=false&id=1603226999184](https://www.ecopetrol.com.co/wps/wcm/connect/c33d562e-84db-4381-bfb0-947517564c6d/01.08.2019_JV+Presentation.pdf?MOD=AJPERES&attachment=false&id=1603226999184)

Ecopetrol. (2023, marzo). SEC Filings (Ecopetrol files its 20F Annual Report Abril 2019/2020/2022/2024/2025). <https://www.ecopetrol.com.co/wps/portal/Home/es/Inversionistas/InformacionFinanciera/InformesSEC>

Ecopetrol (2025a, 3 de febrero). Ecopetrol y OXY acuerdan extensión del Plan de Desarrollo del Midland en la cuenca del Permian. <https://www.ecopetrol.com.co/wps/portal/Home/es/noticias/detalle/ecopetrol-y-oxy-acuerdan-extension-del-plan-de-desarrollo-del-midland-en-la-cuenca-del-permian>

Ecopetrol. (2025b, 26 de agosto). Reportes trimestrales. <https://www.ecopetrol.com.co/wps/portal/Home/es/Inversionistas>

Ecopetrol-Sala de prensa. (2025c, 3 de febrero). Ecopetrol y OXY acuerdan extensión del Plan de Desarrollo del Midland en la cuenca del Permian. <https://www.ecopetrol.com.co/wps/portal/Home/es/noticias/detalle/ecopetrol-y-oxy-acuerdan-extension-del-plan-de-desarrollo-del-midland-en-la-cuenca-del-permian>

Gestor del Mercado de Gas Natural en Colombia. (2025, junio). *Informe mensual. Mercado de gas natural.* <https://www.bmcbec.com.co/sites/default/files/2025-07/Informe%20Mensual%202025%20Junio.pdf>

Macrotrends. (s.f.a). *Exxon ROE 2010-2025 | XOM.* <https://www.macrotrends.net/stocks/charts/XOM/exxon/roe>

Macrotrends. (s.f.b). *Diamondback Energy ROE 2011-2025 | FANG.* <https://www.macrotrends.net/stocks/charts/FANG/diamondback-energy/roe>

Natural Gas Intelligence, NGI. (2025, 9 de septiembre). *NGI's Waha Bidweek Prices. In Waha Bidweek Natural Gas Price Snapshot.* <https://naturalgasintel.com/data-snapshot/bidweek/WTXWAHA/>

OXY. (2022, 3 de agosto, 5 p.m. GMT). Informe de resultados del segundo trimestre de 2022 de Occidental Petroleum Corp. (Llamada). Transcripción editada. <https://www.oxy.com/siteassets/documents/investors/quarterly-earnings/oxy2q22transcript.pdf>

OXY. (2023, 12 de noviembre). *Free Cash Flow Accretive Midland Basin Transaction.* [oxy4q23marketupdate.pdf](https://oxy4q23marketupdate.pdf)

OXY. (2024, 5 de agosto). *First Quarter Earnings Conference Call.* <https://www.oxy.com/siteassets/documents/investors/quarterly-earnings/oxy1q24conferencecallslides.pdf>

OXY. (2025, 19 de febrero). Fourth Quarter Earnings Conference Call.

OXY. (s. f.). *Ganancias trimestrales. Comunicados de resultados, presentaciones, transcripciones y más.* <https://www.oxy.com/investors/quarterly-earnings/>

U.S.A Energy Information Administration, EIA. (s.f.). Precio al contado del gas natural en Henry Hub. En Gas natural. <https://www.eia.gov/dnav/ng/hist/rngwhhdm.htm>



consejotransition.org

**Integrantes del Consejo Permanente  
para la Transición Energética Justa (Cptej):**

Censat Agua Viva  
Polén Transiciones Justas  
Indepaz  
Comunidades Setaa  
Fundación Fundaexpresión  
Cipame  
Funtramexco  
Movimiento Cesar sin fracking y sin gas  
Movimiento social en defensa de  
los ríos Sogamoso y Chucurí - Ríos Vivos Santander

**Aliados:**

Fundación Heinrich Boell Oficina Bogotá (Colombia)  
Red Global de Gas y Petróleo (GGON)  
Tratado de No proliferación de Combustibles Fósiles