



Ecopetrol lanza OPA por Brava Energía en Brasil

27 de mayo 2026

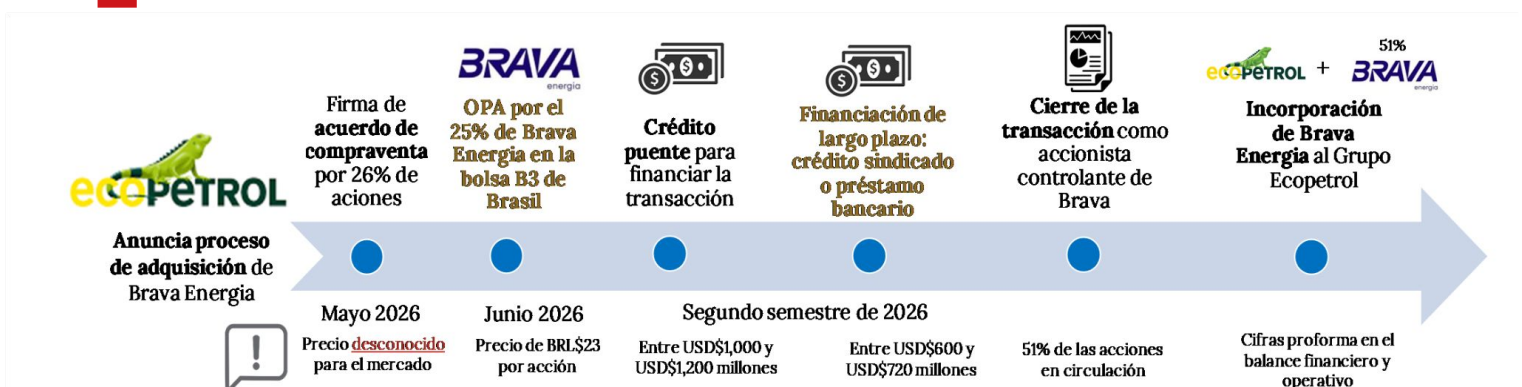
Ecopetrol avanza en la adquisición de una participación accionaria en Brava Energía, mediante una OPA en Brasil

Ecopetrol ha anunciado que su filial brasileña Ecopetrol Investimentos Do Brasil, previa autorización del mercado de valores B3, lanzó una Oferta Pública de Adquisición (OPA) voluntaria en Brasil, por un precio de BRL\$23.00 por acción, para la adquisición de un total de 116.1 millones de acciones ordinarias de Brava Energía. Esta cifra representa cerca del 25% del capital social de la compañía. En particular, el precio ofrecido en la OPA representa una prima de 27.8% respecto al precio ponderado por volumen en los 90 días previos al anuncio del acuerdo de adquisición y 20.9% en los 90 días previos a la emisión de la OPA. Por su parte, esta oferta hace parte de una transacción más amplia que contempla un Acuerdo de Compraventa de Acciones suscrito con un grupo de inversionistas que representan el 26% de la participación accionaria, buscando alcanzar -en total- una participación accionaria controlante del 51% de Brava Energía.

Esta OPA permanecerá válida por 31 días, entre el 25 de mayo y hasta el 25 de junio de 2026, fecha en que se celebrará la subasta. En ese proceso final de adjudicación, si la oferta es aceptada por accionistas que posean, en conjunto, un número de acciones superior a la meta de la OPA, se realizará una asignación proporcional entre todos los aceptantes, de manera que el oferente no adquiera una cantidad de acciones superior al establecido. En particular, Ecopetrol busca adquirir exactamente el 51% de las acciones de Brava Energía. En caso de no cumplirse dicha cifra, la transacción sería revocada completamente y Ecopetrol desistiría de la adquisición de Brava. Por su parte, el Consejo de Administración de Brava deberá publicar al mercado, dentro de los 15 días siguientes, una declaración de opinión motivada sobre los términos y condiciones propuestos en la OPA, ya sea a favor o en contra de la aceptación de la oferta y señalando que la decisión final sobre dicha aceptación recae en cada accionista.

Finalmente, la operación está sujeta al cumplimiento de requisitos regulatorios aplicables, así como a condiciones precedentes particulares, registradas en el [documento de la oferta](#). Desde las fuentes de financiación, el pago relacionado con esta adquisición se realizaría por parte de Ecopetrol a través de un crédito puente, que estimamos entre USD\$1,000 y USD\$1,200 millones. Posteriormente, la financiación de largo plazo incluirá un 50-60% a través del mercado (créditos sindicados o préstamos bancarios) y el restante a través de rebalanceo de CAPEX y rotación de portafolio. Al cierre, la administración ha anunciado que espera no superar bajo ningún escenario el ratio 2.5x deuda neta/EBITDA.

Gráfica 1. Línea de tiempo de la transacción



Fuente: Emisor - Investigaciones Económicas Acciones y Valores

Ecopetrol lanza OPA por Brava Energia en Brasil

27 de mayo 2026

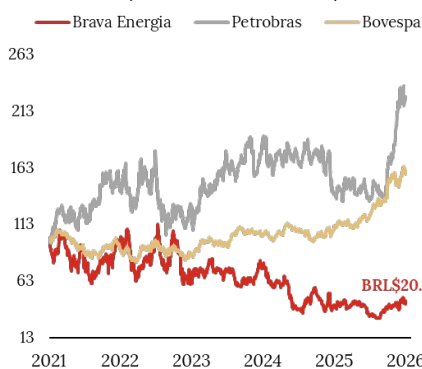
Valoración relativa de la transacción

La OPA lanzada por Ecopetrol para adquirir el 25% de Brava Energia se fijó a un precio de BRL\$23 por acción, lo que representa una prima de mercado de 20.9%, pero se ubica un 6.12% por debajo del precio objetivo del consenso de analistas (BRL\$24.50). Asimismo, el 73% de la muestra de analistas considera justo un precio igual o superior a BRL\$23 para la acción de Brava, lo que sugiere que el precio de la OPA está en línea con el rango de expectativas del mercado y representa una oportunidad de arbitraje para el accionista minoritario si decide participar.

En términos de múltiplos de la transacción, el precio de BRL\$23 por acción es consistente con una capitalización de mercado de Brava Energia de USD\$2,103 millones. Asimismo, la deuda bruta de la compañía asciende a USD\$2,673 al corte de diciembre de 2026, con efectivo e inversiones financieras de USD\$1,177 millones que ubican la deuda neta en USD\$1,496 millones. Esto es consistente con un múltiplo implícito EV/EBITDA de la transacción de 4.06 veces, por encima del múltiplo implícito a precios de mercado de 3.56 veces, pero por debajo del múltiplo actual que registra Ecopetrol en 4.42 veces. Al compararlo con otras empresas del sector energético, el múltiplo implícito de la transacción se ubica en el cuartil inferior de la distribución y por debajo del múltiplo mediano de 4.70 veces. Sin embargo, esta valoración también incorpora que Brava Energia cuenta con un ROIC inferior al de Ecopetrol (5.44% vs. 7.58%) y una mayor percepción de riesgo sobre la calidad de sus activos.

Gráfica 2: Precio objetivo de analistas

(Índice 2021=100)

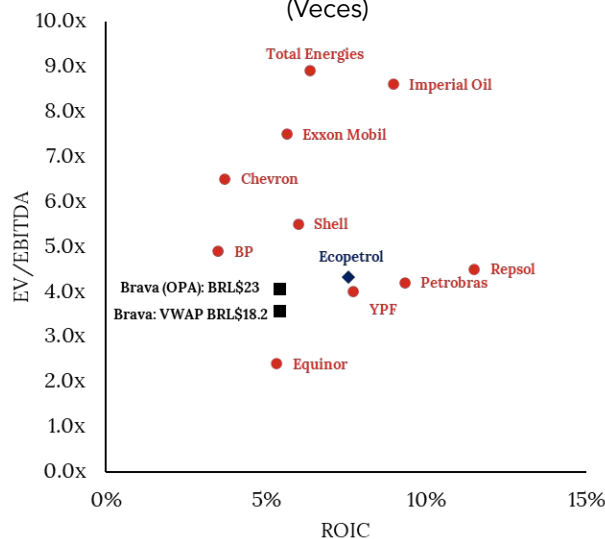


Analista	P.O.
UBS	33.00
Bradesco BBI	27.00
Banco Safra	27.00
Citi	25.00
Goldman Sachs	24.50
Morgan Stanley	23.00
BTG Pactual	23.00
JP Morgan	23.00
XP Investment	22.00
Santander	20.00
Itaú	17.00
Consenso	24.50

Por otro lado, el margen EBITDA de Brava fue de 38.8% en 2025, mientras que el de Ecopetrol se situó en 39.0%. Si bien los modelos de negocio difieren en la participación de cada compañía en los segmentos de upstream y midstream, así como el tipo de activos petroleros, los márgenes de rentabilidad son similares. Asimismo, el múltiplo de entrada de la transacción es consistente con el estándar del mercado y sus comparables de la industria petrolera.

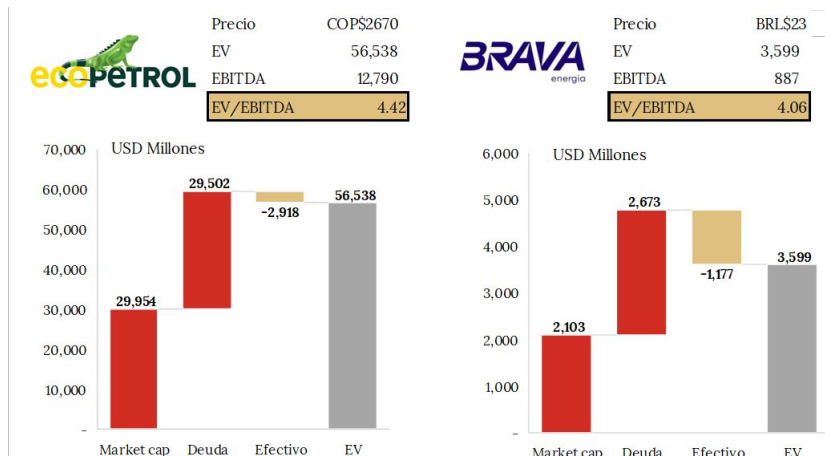
Gráfica 3: Múltiplo EV/EBITDA comparables

(Veces)



Gráfica 4: Comparación múltiplos Ecopetrol y Brava Energia

(USD Millones)



Ecopetrol lanza OPA por Brava Energía en Brasil

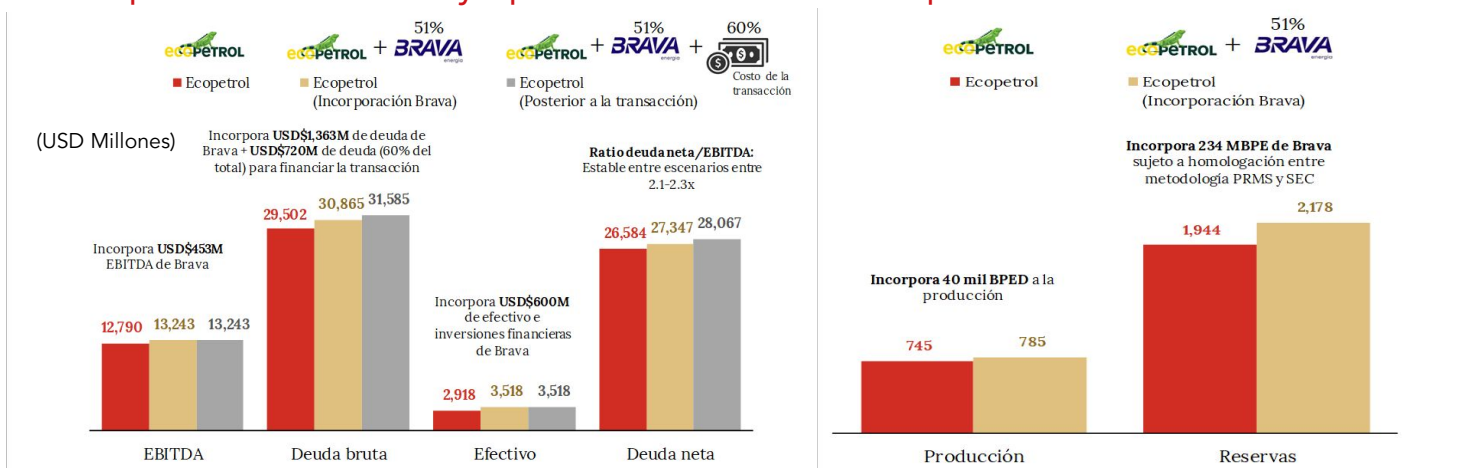
27 de mayo 2026

Impacto sobre las cifras agregadas de Ecopetrol

De ser exitoso el proceso de acuerdo de compraventa y posterior OPA sobre la participación mayoritaria del 51% de Brava Energía, Ecopetrol deberá incorporar a *prorrata* en sus cifras financieras y operativas las contribuciones de Brava y los impactos de la transacción. En particular, empleando como escenario base los resultados financieros de Ecopetrol del 2025, el EBITDA consolidado pasaría de USD\$12,790 millones a USD\$13,243 millones tras la incorporación, lo que representa un crecimiento del 3.54% explicado por la adición directa de USD\$453 millones provenientes de Brava. En cuanto a la estructura de pasivos, la deuda bruta al cierre de 2025 de Ecopetrol se ubicó en USD\$29,502 millones y, producto de la incorporación de la deuda de Brava, esta se incrementaría un 4.62% hasta los USD\$30,865 millones.

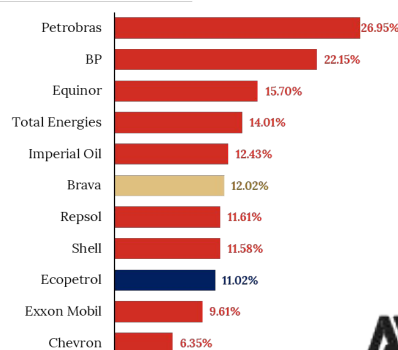
Sin embargo, estimamos que el precio final de la transacción se ubique entre USD\$1,000 y 1,200 millones, por lo que Ecopetrol deberá recurrir a nueva financiación para efectuar este pago a los actuales accionistas de Brava. *Inicialmente este monto se cubre vía crédito puente, pero posteriormente la financiación de largo plazo incluirá un componente de 50-60% de créditos sindicados o préstamos bancarios y el restante se cubriría a través de rebalanceo de CAPEX y rotación de portafolio.* Con ello, nuestro escenario base incorpora la adición de USD\$720 millones a la deuda de largo plazo de Ecopetrol, asumiendo que requiere financiar el 60% de USD\$2,000 millones. Como contrapeso a este mayor endeudamiento, la posición de efectivo recibe un impulso del 20.56%, gracias a la incorporación de USD\$600 millones en efectivo e inversiones financieras que actualmente posee Brava Energía. En balance, la deuda neta de Ecopetrol pasaría de USD\$26,584 millones hasta situarse en USD\$28,067 millones (un incremento del 5.58%). No obstante, la relación de deuda neta/EBITDA -el indicador principal de evaluación para las calificadoras de riesgo- se mantendría estable en niveles que oscilan entre 2.1x y 2.3x. Finalmente, en el plano operativo, la producción recibiría una adición de 40 KBPED, lo que equivale a un aumento porcentual del 5.37% respecto a la producción de 2025 y las reservas probadas (1P) tendrían una expansión del 12.04% tras agregar los 234 MBPE aportados por Brava.

Incorporación financiera y operativa de Brava en Ecopetrol



Gráfica 5: Comparación de ROE entre Ecopetrol y Brava Energía

(%)



Ecopetrol lanza OPA por Brava Energia en Brasil

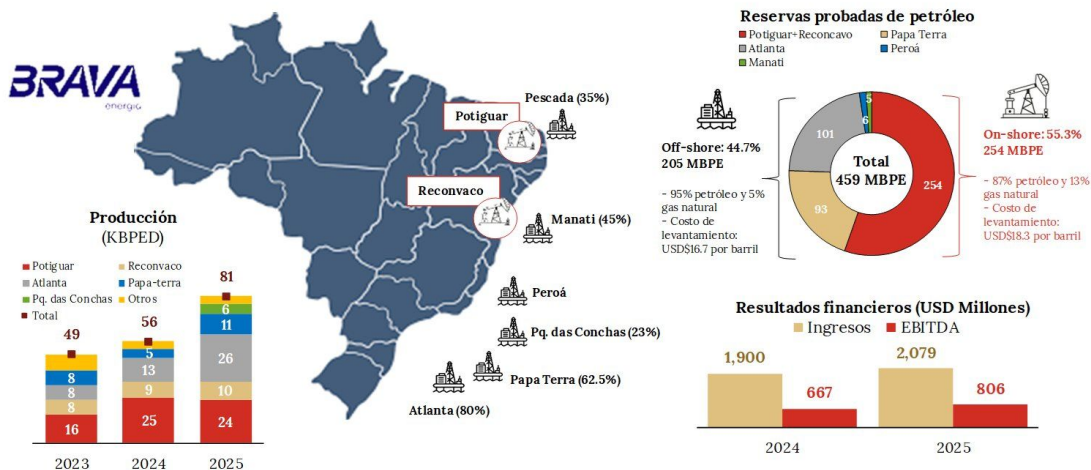
27 de mayo 2026

¿Qué preguntas quedan por responder?

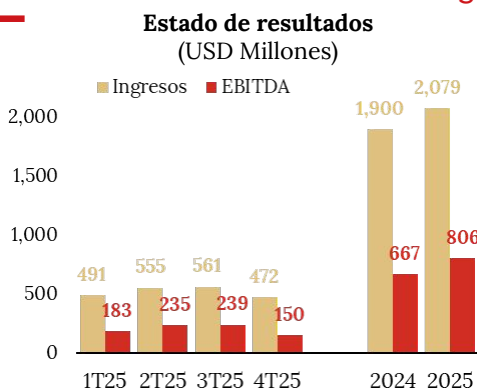
Estaremos atentos al desarrollo de la OPA en la bolsa B3 de Brasil, ya que ese paso será determinante para la continuidad de la transacción. En particular, a más tardar el 09 de junio de 2026, la Junta Directiva de Brava Energia deberá emitir un pronunciamiento sobre la OPA de Ecopetrol, en la que se define si constituye una OPA hostil. Asimismo, una vez completada la operación, esperamos conocer el precio del acuerdo de compraventa -información por ahora reservada- y el resultado de la subasta. Esto definirá con exactitud cuál es el monto por el cual Ecopetrol adquiere el 51% de Brava.

Con ello, Ecopetrol podrá suscribir el crédito puente que le permita pagar dicho monto y, posteriormente, el endeudamiento de largo plazo. Aún es incierto qué porcentaje de la transacción deberá financiarse en el largo plazo: la Administración ha anunciado que sería entre 50-60%, pero eso dependerá de rotación de parte del CAPEX y activos actuales. Si el porcentaje resulta ser mayor, las métricas de endeudamiento podrían verse impactadas negativamente, acercándose al umbral de 2.5x deuda neta/EBITDA. Por su parte, la incorporación de reservas de Brava requiere la homologación del estándar PRMS a SEC. En ese proceso podría modificarse la magnitud de reservas probadas 1P que efectivamente ingresan al Grupo. Finalmente, a pesar del cambio de la Alta Gerencia que tendría Ecopetrol en 2026 por el ciclo electoral, esperamos una continuidad en su Gobierno Corporativo que le permita el cumplimiento de las condiciones legales y regulatorias de esta transacción. Hacia el mediano plazo, la adquisición de Brava Energia contribuye a alcanzar la meta de producción de petróleo del plan 2040 (800-850 KBPED hacia 2030), pero aún permanece una brecha entre 1.9% y 7.6% para alcanzar el rango estimado, que incluso podría incrementarse por el declive de campos maduros en Colombia. Esto exige nuevos proyectos con un adecuado ciclo de vida para mantener la producción futura de Ecopetrol.

Datos clave Brava Energia



Indicadores financieros Brava Energia



Flujo de caja 2025 (USD Millones)

	1T25	2T25	3T25	4T25
Flujo de caja operacional	974	1,609	1,302	823
(+/-) Capital de trabajo	-23	-17	31	94
(+/-) Gastos abandono	-142	-138	-40	-58
Operación	809	1,454	1,293	859
Efectivo Generado Operación	809	1,454	1,293	859
(+/-) CAPEX	-870	-813	-780	-601
(+/-) Obligaciones portafolio	-424	0	-188	-177
(+/-) Venta Potiguar	0	37	260	111
Inversión	-485	678	585	192
Flujo de Caja Libre	-485	678	585	192
(+/-) Resultado financiero	-709	-252	-297	-200
(+/-) Fluctuación FX	0	-203	-48	139
Financiación	-509	99	440	74
(+/-) Otros	379	0	0	0
(+/-) Nueva deuda	-1,324	322	680	205
Variación efectivo y equivalentes	-1,324	322	680	205

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Acciones y Valores

Disclaimer

Estamos convencidos que todo inversionista debe diversificar sus inversiones en una variedad de clases de activos, en cualquier entorno o tendencia de mercado, así como colaborar permanente y estrechamente con su asesor financiero, para asegurar que su cartera esté adecuadamente estructurada y que su plan financiero respalde sus objetivos a largo plazo, su horizonte temporal y tolerancia al riesgo, aunque, la diversificación no garantiza ganancias ni protege contra las pérdidas. La información que precede, así como las empresas y/o valores individuales mencionados, no constituyen una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010, ni una indicación de la intención de comercializar en nombre de Acciones & Valores S.A. cualquiera de los productos que gestiona de cualquier forma. Los pronósticos compartidos fueron contruidos a partir de supuestos sujetos a diferentes condiciones de mercado, de modo que las conclusiones expuestas, así como los análisis que las acompañan no son definitivas. Este documento es de carácter informativo, por lo que no debe ser distribuido, copiado, vendido o alterado sin la autorización expresa de la sociedad. Acciones & Valores S.A., no se hace responsable de la interpretación de dicha información, dado que la misma no comprende la totalidad de aspectos que un inversionista pudiera considerar necesaria o deseable para analizar su decisión de participar en alguna transacción, dado que se presenta de manera abreviada. Es necesario que los inversionistas, para efectos de contar con la total y absoluta precisión, además de considerar su perfil de riesgo, consulten todos los documentos suministrados a través de la página web, así como por las entidades pertinentes. Igualmente, los inversionistas deberán adelantar, por su cuenta, el análisis financiero y legal para efectos de tomar cualquier decisión de inversión. Los valores y números aquí consignados son obtenidos de fuentes de mercado que se presumen confiables tales como Bloomberg, Reuters y los Emisores. Las calificaciones hechas en el informe no deben considerarse como recomendaciones de inversión ni tampoco como sustitutos a las calificaciones dadas por agencias de crédito certificadas tales como Moody's, Fitch o Standard & Poor's; estas calificaciones son únicamente cuantitativas, no incluyen factores cualitativos y dependen de la información financiera disponible en el mercado en el momento de ser preparadas. Las opiniones, estimaciones y proyecciones en este reporte reflejan el juicio actual del autor a la fecha del reporte, y se aclara que el contenido de la información aquí contenida puede ser objeto de cambios sin previo aviso. La remuneración de los autores no está asociada a los resultados del reporte ni a las recomendaciones realizadas. La presentación y cualquier documento preliminar sobre los productos aquí mencionados no constituyen una oferta pública vinculante, por lo cual, tanto la presentación como cualquier otro documento pueden ser complementados o corregidos. © 2026 Acciones & Valores S.A



Héctor Wilson Tovar García

Gerente de Investigaciones Económicas

✉ wtovar@accivalores.com ☎ (601) 7430167 ext 1107



María Alejandra Martínez Botero

Directora de Investigaciones Económicas

✉ maria.martinez@accivalores.com ☎ (601) 7430167 ext 1566

Hugo Camilo Beltrán Gómez

Analista Renta Variable

✉ hugo.beltran@accivalores.com

Laura Sophia Fajardo Rojas

Analista Divisas

✉ laura.fajardo@accivalores.com

Lyhz Valentina Tovar Rodríguez

Practicante

✉ lyhz.tovar@accivalores.com



WhatsApp:
+57
3112182255

Bogotá:
601 514 33 43

Línea Nacional:
01 8000 111 700

Síguenos:



[accionesyvalores](#)



[accionesyvaloressa](#)



[company/acciones-y-valores-s-a/](#)