PUBLICIDAD

COLOMBIA

BTG lanza dardo a resultados de Ecopetrol: fuertes en el papel, débiles por debajo

Advierte que la producción orgánica cae, el flujo de caja libre se volvió negativo y el FEPC sigue presionando la generación de efectivo.



BTG lanza dardo a resultados de Ecopetrol: fuertes en el papel, débiles por debajo. Para BTG Pactual, el principal contraste está entre el desempeño de las utilidades y la capacidad de Ecopetrol para convertirlas en efectivo. (Bloomberg/Esteban Vanegas)

Por **Daniel Guerrero** | 13 de noviembre, 2026 | 09:22 AM

ÚLTIMAS COTIZACIONES	ECOPETL	DÓLAR	BVC	NASDAQ
	▲ +0.59%	▲ +0.37%	▼ -1.10%	▼ -0.91%
	2,560.00	3,320.67	16,140.00	25,136.27

Bogotá — Ecopetrol (**ECOPETL**) presentó en el tercer trimestre de 2026 unos resultados financieros mejores de lo esperado, impulsados por los altos precios del Brent, márgenes récord de refinación, el aporte **inicial de Brava y una tasa efectiva de impuestos inferior a la prevista.**

Sin embargo, para BTG Pactual, detrás de estas cifras persisten señales de debilidad en los fundamentos de la compañía.

PUBLICIDAD

PUBLICIDAD

LAS MÁS VISITADAS

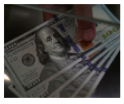
COLOMBIA
La caída de Ueno Bank lleva a una avalancha de solicitudes al banco de los Gilinski en Paraguay



COLOMBIA
Precio del dólar en Colombia: esto es lo que costará durante los próximos dos años, según analistas



MERCADOS
Los países de América Latina donde más aumentó la deuda externa en medio de un récord global



LATINOAMÉRICA
Un yate, aviones y carros de lujo: los bienes incautados a Miguel Vázquez, dueño de Ueno Bank en Paraguay



ESTADOS UNIDOS
Estados Unidos pone en marcha una iniciativa para interrumpir las rutas terrestres que utiliza Irán para transportar armas



ESTILO DE VIDA
Un país latinoamericano se corona como el destino más deseado del mundo para viajar



PUBLICIDAD

LAS ÚLTIMAS DE COLOMBIA

Ecopetrol negocia un acuerdo a 10 años para comprar gas natural a Venezuela



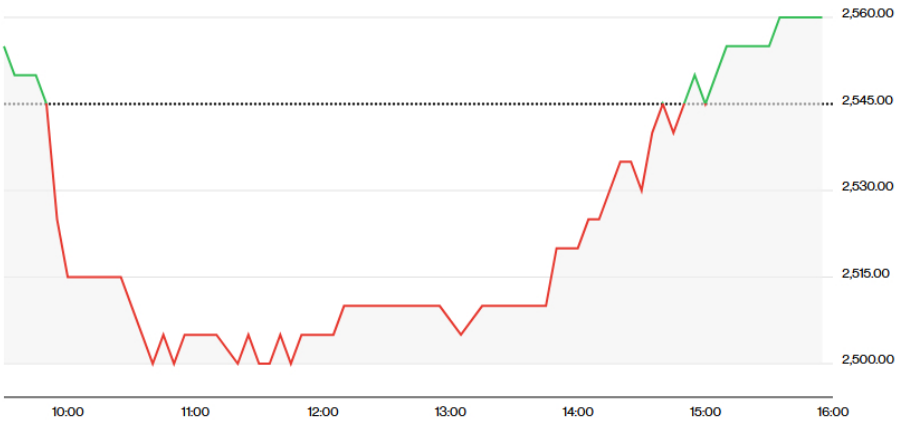
De la Espriella ordena reversar los sueldos del Fondo Milagro, donde el gerente gana más que un ministro



ECOPETROL

1D 1M 3M YTD 1A 3A 5A

LOS DATOS PUEDEN TENER UN RETRASO DE HASTA 20 MINUTOS.



El banco tituló su análisis del tercer trimestre "Resultados sólidos sobre el papel, débiles por debajo; MEGA en el foco" y mantuvo su recomendación Neutral sobre la acción.

Para BTG Pactual, el principal contraste está entre el desempeño de las utilidades y la capacidad de Ecopetrol para convertirlas en efectivo.

EBITDA crece 28,8% y refinación marca récord

Ecopetrol registró un aumento de 17,5% en sus ingresos durante el tercer trimestre frente al mismo periodo de 2025, mientras que el EBITDA creció 28,8%.

PUBLICIDAD

El margen EBITDA llegó a 45,3%, cuatro puntos porcentuales por encima del registrado un año atrás.

El resultado superó las estimaciones de BTG Pactual. El EBITDA fue 5,3% superior **al pronóstico del banco, mientras que la utilidad** neta superó su estimación en 16,1%. La ganancia neta aumentó 85,6% interanual y alcanzó COP$4,76 billones.

La refinación fue uno de los principales motores del trimestre. El EBITDA de este segmento aumentó 426,8% frente al tercer trimestre de 2025 y llegó a COP$4,1 billones.

El margen bruto integrado de refinación alcanzó un récord de US$45,6 por barril, incluso con los trabajos de mantenimiento realizados en Barrancabermeja.

PUBLICIDAD

En exploración y producción, el EBITDA aumentó 18,6% anual y estuvo 14,9% por encima de la estimación de BTG Pactual, apoyado por la contribución inicial de Brava, que aportó COP$0,6 billones.

Sin embargo, el resultado cayó 21,7% frente al trimestre anterior por los menores precios

BTG lanza dardo a resultados de Ecopetrol: fuertes en el papel, débiles por debajo



Ciudades del sismo tienen 75.000 empleos menos que hace un año, dice Banco de la República



Exclusiva: Banco BTG Colombia y Suramericana tramitan bonos que superan los COP$2 billones



A la venta banco británico de Gilinski: aún no hay oferta de compra por Metro Bank



PUBLICIDAD

DÓLAR HOY EN COLOMBIA

Precio del dólar en Colombia: por qué sigue cerca de COP$3.300 y qué esperan los analistas para diciembre



Precio del dólar en Colombia: volvió a subir y esto debe saber si va a comprar dólares o viajar en diciembre



Precio del dólar en Colombia: esto es lo que costará durante los próximos dos años, según analistas



¿Dólar en Colombia a COP$3.300 tras derrota de Trump? Así se ajusta el precio tras elecciones de EE. UU.



PUBLICIDAD

OTRAS NOTICIAS ECONÓMICAS

MERCADOS

S&P 500 retrocede por las fuertes pérdidas de las tecnológicas, con Nvidia entre las más afectadas



INNOVACIÓN

ChatGPT podrá comprar por usted usando su tarjeta: así funciona la nueva billetera de OpenAI



ESTADOS UNIDOS

Salida de Huang de Nvidia elevaría la tensión entre EE.UU. y China por el acceso a chips de

Sin embargo, el resultado cayó 21,7% frente al trimestre anterior por los menores precios del Brent y la apreciación del peso colombiano.

Brava mejora la cifra consolidada, pero la producción orgánica cae

Uno de los puntos que BTG Pactual destaca es el efecto de Brava sobre la producción reportada por Ecopetrol.

La producción consolidada llegó a 747.300 barriles equivalentes de petróleo por día en el tercer trimestre, un aumento de 5,9% frente al segundo trimestre, **aunque una caída de 0,6% frente al mismo periodo de 2025.**

La cifra incluye la contribución de Brava tras el cierre de la adquisición el 17 de agosto.

BTG Pactual señala que Ecopetrol consolida el 100% de la producción y los resultados financieros de Brava, pese a tener una participación de 51%, mientras que el 49% correspondiente a los accionistas minoritarios se descuenta posteriormente en el estado de resultados.

Al excluir la contribución bruta de 38.600 barriles equivalentes **diarios de Brava, la producción orgánica de Ecopetrol fue de 708.700 barriles equivalentes** diarios, 43.000 menos que un año atrás.

BTG Pactual atribuye la caída principalmente a una disminución de 23% en la producción del Permian y de 13,9% en el gas colombiano.

El problema de la caja

Para BTG Pactual, una de las principales señales de alerta está en la conversión de las ganancias en flujo de caja.

El flujo de caja libre después de intereses pasó a terreno negativo en el tercer trimestre, con un resultado de -US$228 millones, frente a US$812 millones en el mismo periodo de 2025 y US$31 millones en el segundo trimestre de 2026.

El banco señala que el comportamiento estuvo relacionado con **la acumulación de cuentas por cobrar del Fondo de Estabilización** de Precios de los Combustibles (FEPC) y con la adquisición de Brava.

Las cuentas por cobrar del FEPC aumentaron COP$3,5 billones frente al trimestre anterior, hasta COP$11,4 billones, equivalentes a unos US$3.400 millones.

BTG Pactual calcula que ese saldo representa aproximadamente 24% del EBITDA acumulado de los primeros nueve meses de 2026.

El banco estima además que las cuentas por cobrar del FEPC podrían llegar a entre COP$14 billones y COP$16 billones al cierre de 2026.

"El FEPC seguirá siendo un lastre importante para la generación de caja y la flexibilidad financiera".

Según BTG Pactual, sin ajustes significativos en los precios de los combustibles, el FEPC continuará afectando la generación de efectivo de Ecopetrol.

Más inversión y mayor apalancamiento por Brava

Ecopetrol ejecutó US$1.800 millones en inversiones de capital durante el tercer trimestre, un aumento de 12,8% interanual. Con ello, la inversión acumulada de 2026 llegó a US$4.790 millones.

El 76,8% de las inversiones del trimestre se destinó al segmento principal de petróleo y gas, mientras que el 23,2% correspondió a ISA.

En materia de endeudamiento, **la relación entre deuda neta y EBITDA llegó a 1,9 veces,** un aumento de 0,1 veces frente al segundo trimestre.

BTG Pactual señala que la adquisición de Brava deterioró este indicador en aproximadamente 0,2 veces.

BTG Pactual mantiene a Ecopetrol en Neutral

Para el banco, los resultados del tercer trimestre profundizan la diferencia entre las fuertes ganancias reportadas y unos fundamentos que continúan mostrando señales de


entre EE.UU. y China por el acceso a chips de IA

MERCADOS
La OPI de Anthropic cerraría un año de operaciones bursátiles multimillonarias sin precedentes



MERCADOS
El dólar apunta a su mayor alza semanal en más de un mes por expectativas de tasas de la Fed



OPINIÓN BLOOMBERG

Beth Kowitt
Jensen Huang podría demostrar que los CEO irremplazables no existen

James Stavridis
La Segunda Guerra Mundial sigue ofreciendo lecciones para las guerras de hoy

Consejo Editorial de Bloomberg Opinion
Los temores a un ciberapocalipsis provocado por la IA son un poco prematuros

Shuli Ren
Jensen Huang es más importante que Nvidia... y eso es un problema

Videos Bloomberg

Exxon y Chevron obtienen grandes ganancias gracias a la fortaleza del negocio de refinación



Elecciones en Brasil: Lula gana un cuarto mandato y Bolsonaro pide la anulación



El auge de la deuda derivada de la IA se enfrenta a la cruda realidad del mercado de bonos.



El Roadster de Tesla y una potencial fusión con SpaceX



Bloomberg Green

ONU reclama nuevas medidas climáticas ante el fracaso para contener el calentamiento global



El Niño sumará hasta 0,2°C a las temperaturas globales y prolongará el calor extremo hasta 2027



El Niño podría elevar el CO_2 a niveles récord en 2027 por la menor absorción natural de carbono



Brasil propone una hoja de ruta para que el mundo abandone los combustibles fósiles



deterioro.

BTG Pactual considera que los márgenes récord de refinación y los altos precios del Brent permitieron superar las expectativas, mientras que Brava elevó la producción consolidada.

Al mismo tiempo, la producción orgánica siguió cayendo y la conversión de las ganancias en caja permaneció débil.

La atención de los inversionistas, según el banco, estará ahora en el plan de 2027 del CEO Joaquín Gutiérrez, particularmente en la disciplina de capital, la normalización del FEPC y la estrategia para Brava.

BTG Pactual también **menciona a Venezuela como una opción de largo plazo,** aunque con riesgos significativos.

La tesis de recuperación de BTG Pactual, denominada MEGA, todavía no tiene suficiente visibilidad.

PUBLICIDAD

Convierta **Bloomberg Línea** en su fuente de noticias **aquí**

Síguenos en el canal **WhatsApp** de **Bloomberg Línea Colombia**

Daniel Guerrero

Editor adjunto

Ecopetrol | BTG Pactual | Acción de Ecopetrol | Bolsa de Valores de Colombia | Las noticias del día | Bloomberg Línea | Bloomberg Línea Colombia | Las Últimas

Económicas e internacionales









MERCADOS

El dólar apunta a su mayor alza semanal en más de un mes por expectativas de tasas de la Fed

ESTADOS UNIDOS

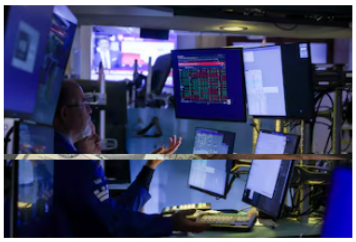
EE.UU. deportó a 483.000 personas en un año, un récord que golpea políticamente a Trump

MÉXICO

Recorte de la tasa en México alimenta especulaciones de que autoridades desean un peso más débil

ESTADOS UNIDOS

Bessent dice que apoyó la inclusión de Megaspeed en una lista negra, pero la decisión depende de Lutnick



MERCADOS

Wall Street pierde impulso por retroceso de fabricantes de chips pese a datos de inflación



COLOMBIA ★

BTG lanza dardo a resultados de Ecopetrol: fuertes en el papel, débiles por debajo



ESTADOS UNIDOS

Precios al productor en EE.UU. aceleran su alza anual al 6,5% y alcanzan su mayor ritmo desde 2022



MER

Gol… 500… desplome de las tecnológicas