

Si usted continúa navegando dentro de nuestro portal web, autoriza a GRUPO SEMANA para que realice el uso de cookies, de conformidad con los [Términos de uso](#)

Acepto

🔍 ☰ Secciones

Jueves, 19 agosto 2021 ISSN 2745-2794

Semana

Suscribirse

Crear cuenta

Iniciar sesión 

Últimas noticias

Semana TV

**Economía**

Impresa

Más ▾

Galerías 

Especiales 

Empresas Macroeconomía Inversionistas Emprendimiento Management Opinión Histórico Impresa

## Entrevista

# El negocio de Ecopetrol e ISA: ¿se pagó el precio justo?

Francisco Lozano, presidente de la Financiera de Desarrollo Nacional (FDN) –entidad que estructuró la operación de compra de ISA por parte de Ecopetrol– explica los alcances de la movida empresarial.

19/8/2021



Financiera de Desarrollo Nacional emitió bonos por \$2,5 billones - Foto: Dinero

Siguen los ecos del negocio con el que Ecopetrol se quedó con el 51,4 por ciento de Interconexión Eléctrica (ISA), en un convenio interadministrativo con el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP), por más de 14 billones de pesos.

[Mientras para algunos, como el exviceministro de Hacienda, Juan Alberto Londoño, el Gobierno efectuó una jugada maestra; otros como el presidente de Acemí, Gustavo Morales, dicen que no hubo competencia, que el precio fue injusto y que el legado es un “adefesio”.](#)

Francisco Lozano, presidente de la Financiera de Desarrollo Nacional (FDN), explica cómo fue el proceso y su evolución.

¡Suscríbese hoy y disfrute de acceso total!

12 semanas por \$12.000

[Obtener oferta](#)



Venta de ISA a Ecopetrol: las dudas que aún quedan del negocio del año

---

**SEMANA:** ¿Cuál fue el papel de la FDN en el proceso de venta de la participación que tiene el Gobierno en ISA a Ecopetrol?

Francisco Lozano: La FDN fue el estructurador integral de la operación como asesor del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, es decir, se encargó de asegurar que se cumplieran con los más altos estándares técnicos para desarrollar la valoración y la implementación de la transacción.

Para eso contrató a una banca de inversión de primer nivel que desarrolló la valoración y una opinión independiente sobre la valoración hecha por el primer banco; así mismo contrató a los asesores legales para la debida diligencia del grupo ISA.

**SEMANA:** Para algunos analistas era más interesante la propuesta inicial de que Ecopetrol apalancara la compra de ISA con la capitalización de acciones y no con más deuda. ¿Cuál es su opinión?

E.L.: Esa era una decisión de Ecopetrol dentro de su estrategia de financiamiento, dentro de la cual, las opciones de obtener los recursos a través de la emisión de acciones, de endeudamiento, de caja o de una combinación de estas fuentes, podía y puede ser posible. Tanto deuda como *equity* son posibilidades de la compañía, más adelante puede realizar una emisión de acciones de acuerdo con las condiciones del mercado y de la estructura de capital de Ecopetrol.



Listo el crédito de Ecopetrol por US\$4.000 millones con el que comprará a ISA - Foto: Collage Semana

**SEMANA:** El Ministerio de Hacienda y Ecopetrol hicieron valoraciones independientes. ¿Cómo fueron los procesos y cómo se llegó a ese precio?

E.L.: Esta transacción se realizó entre dos partes. Como cualquier proceso público o privado, cada una de las partes realiza la valoración del activo, tiene una opinión independiente de la valoración y desarrolla la debida diligencia. En este caso efectivamente cada parte hizo una valoración independiente del Grupo ISA, que en caso del Ministerio de Hacienda, y para lo cual fue contratada la FDN y la banca de inversión, tuvo en cuenta diferentes metodologías que fueron analizadas de manera exhaustiva, y que incluyen una visión sobre el potencial crecimiento de la empresa y de posibles contingencias. En ese sentido, se analizó si el precio

ofertado por Ecopetrol era aceptable y estaba dentro del rango de valoración del Ministerio. Finalmente, le correspondió al Ministerio tomar la decisión correspondiente sobre si se aceptaba el precio ofertado.

**SEMANA:** ¿Cuáles fueron las bancas de inversión que los valorizaron? ¿Hasta dónde llegan las responsabilidades sobre el precio que se pactó?

E.L.: En el caso del Gobierno, se contrató a la banca de inversión BTG Pactual para realizar la valoración como parte del equipo del Ministerio y de la FDN. A su vez, se pidió una opinión imparcial e independiente a otro banco de inversión, Inverlink. Por su parte, Ecopetrol contrató a Bancolombia y HSBC para la valoración.



“La oferta por ISA va a beneficiar a todo el país”: presidente de Ecopetrol

Las responsabilidades de la banca de inversión contratada por la FDN dentro de la asesoría al Ministerio de Hacienda era entregar un rango de valor y dar una recomendación general sobre el precio de la oferta vinculante de Ecopetrol. La decisión final sobre la aceptación como en cualquier transacción es del dueño, es decir, en este caso del MHCP.

**SEMANA:** ¿Cómo garantizar que no haya detrimento patrimonial ni porque Ecopetrol haya comprado caro o el Gobierno haya vendido barato? Es decir, ¿cómo confirmar que el precio es?

E.L.: La valoración fue realizada con un ejercicio técnico y robusto, se hicieron valoraciones independientes que permiten establecer a través de varias metodologías un “precio justo” (“fair value”). Adicionalmente, esta valoración contó con una opinión de razonabilidad independiente, desarrollada por otra banca de inversión.

**SEMANA:** Algunos han manifestado críticas al proceso y se preguntan cómo se puede hacer un proceso exclusivo cuando se está manejando un patrimonio público y la Constitución y la ley exigen competencia y la garantía de que no se vaya a beneficiar a un privado con una formación de precios que no sea transparente. ¿Cuál es su opinión?

E.L.: La Ley 226 del 2015 precisamente exceptúa un proceso entre entidades estatales y permite un proceso a través de un contrato interadministrativo. Se trata de un proceso donde no se está entregando la propiedad a un privado, sino se está haciendo una reorganización accionaria de las empresas del sector energético en cabeza de la Nación.

Desde el punto de vista del precio se tomaron todas las precauciones para que fuera justo tal como se expuso antes, sobre todo teniendo en cuenta que hay accionistas minoritarios a quienes hay que respetar sus derechos. En este proceso de debida diligencia y valoración se realizó bajo los más altos estándares técnicos.





"El único liderazgo transformador es el que entiende a los otros como pares": Bernardo Vargas Gibsons, presidente de ISA - Foto: Suministrada a SEMANA

### SEMANA: ¿Se afecta o no el gobierno corporativo de las empresas?

EL.: No se afecta el gobierno corporativo. [Ambas empresas tienen los más altos estándares en el país en términos de gobierno corporativo, lo que asegura el cumplimiento con los requisitos de un gobierno corporativo moderno acorde a lo establecido, entre otros, por la OCDE. Ninguna de las empresas dejará de cotizar en bolsa y ambas continuarán con las políticas de gobierno corporativo actuales.](#)

SEMANA: ¿Qué pasa con los accionistas minoritarios que quedaron atrapados en la operación? ¿No se consideró hacer una OPA, al menos con las personas naturales que están allí?

EL.: No consideramos que los accionistas minoritarios se puedan "sentir atrapados". Al contrario, los accionistas minoritarios se pueden sentir muy tranquilos. En el caso de Ecopetrol se ha constituido una empresa que busca diversificar sus ingresos y depender menos del sector de hidrocarburos. Es hoy una empresa más robusta. En el caso de ISA, se asegura su crecimiento con el mantenimiento de una administración que ha sido muy exitosa, y que ahora contará con el respaldo corporativo de una empresa como Ecopetrol.

Esta transacción es la suma de dos empresas poderosas que le aportan al desarrollo del país y a su seguridad energética y que continuarán generando valor para todos sus accionistas, comunidades, clientes, empleados y proveedores.

 FDN   ISA   Ecopetrol   ministerio de hacienda

 Convierta a Semana en su fuente de noticias aquí

 Descarga la app de Semana noticias disponible en:



## Noticias relacionadas

■ **MACROECONOMÍA**  
S&P Global Rating rebaja Findeter

■ **CÁPSULA**  
FDN asesorará al Ministerio de Hacienda en la venta de la participación de la Nación en ISA

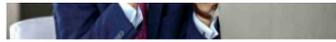


■ **CONFIDENCIA**  
Financiera de Desarrollo Nacional emitió bonos por \$2,5 billones

■ **CONFIDENCIA**  
Junta de la FDN aprobó el plan estratégico y de negocios 2021-2024

ENTREVISTA

La austeridad no debe ser un tema solo del gobierno central; Minhacienda



ENTREVISTA

Poner a declarar renta a todos los colombianos, algo que no ve necesario el nuevo ministro de Hacienda

ENTREVISTA

“Los ministros de Hacienda sí tenemos corazón”: Carrasquilla habla sin tapujos de la reforma tributaria

ENTREVISTA

“Con cierres estrictos, no hay economía que aguante tanta arbitrariedad”

Findeter

participación de la Nación en ISA



ENTREVISTA

La austeridad no debe ser un tema solo del gobierno central; Minhacienda



ENTREVISTA

Poner a declarar renta a todos los colombianos, algo que no ve necesario el nuevo ministro de Hacienda



ENTREVISTA

“Los ministros de Hacienda sí tenemos corazón”: Carrasquilla habla sin tapujos de la reforma tributaria



ENTREVISTA

“Con cierres estrictos, no hay economía que aguante tanta arbitrariedad”



ENTREVISTA

La película de horror que vivió el cine en el 2020



ENTREVISTA

“Era un año para dar el máximo posible, no el mínimo requerido”: Carlos Mario Giraldo



ENTREVISTA

Tributaria: trámite ya, pero aplicación cuando haya reactivación, propone la Andi



ENTREVISTA

“No es buena idea que Banco de la República emita para prestarle al Gobierno”

Últimas Noticias



etapa 6. preámbulo de la primera jornada de alta montaña | Minuto a minuto

Actualizado hace 19 minutos

en Bogotá, esta sera su nueva ubicación

Actualizado hace 21 minutos

del presupuesto del Ministerio de Trabajo en 2022

Actualizado hace 29 minutos

remisiva de Tucuman en Mexico

Actualizado hace 31 minutos

Semana

Copyright © 2021
Publicaciones Semana S.A.
NIT 860.509.265-1
ISSN 2745-2794

Síguenos en redes [Facebook] [Twitter] [YouTube] [Instagram]

Últimas noticias:

- Semana TV
Impresa
Nación
Opinión
Economía
Vida Moderna
Gente
Pódcast
Especiales
Galerías

Nuestras marcas:

- Dinero
Arcadia
Jet Set
Soho
Fucsia
Sostenible
Finanzas Personales
Foros Semana
Semana Rural

Acerca de nosotros:

- Términos de uso
Habeas data
Términos suscripciones
Pautas con nosotros
Aviso de privacidad
Política Antifraude
Manual SAGRILAFT
Política SAGRILAFT
Certificación ISSN

Contáctenos:

- Canales de servicio al cliente
Horarios de atención
Lunes a viernes: 7:00 a.m. a 7:00 p.m.
Sábados y domingos: 8:00 a.m. a 5:00 p.m.

Nuestra App:

- Apple Store
Google Play
Para notificaciones judiciales
e-mail: juridica@semana.com

Protección del Consumidor



