



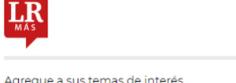
ANALISTAS | 01/02/2021

El matrimonio entre ISA y **Ecopetrol**

■ Michel Janna

MÁS COLUMNAS DE ESTE AUTOR

f t in GUARDAR



Agregue a sus temas de interés

Ecopetrol +

Hace pocos días la petrolera estatal **Ecopetrol** anunció que había enviado una oferta no vinculante al **Ministerio** de Hacienda para hacerse al 51% que posee el Gobierno Nacional en ISA, la principal empresa de transmisión eléctrica de nuestro país.

Para entender este anuncio es necesario remontarse a junio del año pasado, cuando el Gobierno reveló las cuentas de su plan de financiamiento de 2021 en medio de las apremiantes necesidades generadas por la pandemia. En ese plan incluyó un rubro por 12 billones de pesos que serían conseguidos a través de enajenaciones de activos públicos.

En intervenciones posteriores, el **Ministro** de Hacienda empezó a revelar la estrategia de la venta. Lo primero que aclaró es que no serían operaciones con el sector privado, sino ventas entre actores públicos. Luego, la cartera a su cargo confirmó que uno de los activos que estaban estudiando enajenar era justamente ISA.

En ese contexto, la oferta realizada por **Ecopetrol** no es del todo inesperada, pues no existen muchos actores públicos con la capacidad para comprar una empresa del tamaño de ISA. Aún así, varios no la vieron venir, y al no haber precedentes, la propuesta ha generado polémica.

Una operación como esta tiene tanto ventajas como problemas, pero sobre todo dudas que pronto deberán ir aclarando las autoridades.

Comencemos con las ventajas. La operación es una inteligente estructura que logra tres objetivos simultáneos: recursos rápidos que el Gobierno necesita urgentemente en 2021, sin incrementar la ya estresada trayectoria de su deuda directa, y con mucha menos resistencia que en una privatización.

Si **Ecopetrol** termina comprando la participación del Gobierno en ISA, se haría uso de la figura de convenio interadministrativo que es más expedito que un proceso público de venta, con lo cual el gobierno aseguraría el cumplimiento de su plan financiero.

La alternativa de hacer una enajenación tradicional implicaría que los recursos difícilmente lleguen este año, pues las privatizaciones en Colombia siempre han estado sujetas a una feroz oposición de sindicatos, grupos de interés, y algunos sectores políticos que recurren a la justicia para trabar los procesos. Solo como referencia la última privatización que fue la de Isagen en 2016, un activo mucho más pequeño que ISA, duró cerca de tres años. Esto sin contar con que el proceso no partía de ceros pues el gobierno anterior ya lo había comenzado.

La otra ventaja es que el nuevo dueño de ISA sería un actor conocido; tan conocida que es controlado por el mismo Gobierno Nacional. Esto evita la posibilidad de que aparezcan proponentes que, si bien pueden ser excelentes, también serían nuevos y extraños en el país. Con esta propuesta, el Gobierno se ahorra el ruido de sectores políticos que invocan argumentos, usualmente anacrónicos, acerca de la soberanía energética.

Los inconvenientes vienen por el lado de que esta operación deja el sabor de ser un matrimonio forzado. **Ecopetrol** nunca había anunciado su interés por invertir en activos de transmisión eléctrica en ninguno de sus planes de inversiones. Es cierto que la oportunidad de comprar ISA no estaba disponible antes, pero también es cierto que la compra de un activo de transmisión regulado es una desviación de lo que la industria extractiva ha denominado como "transición energética".

La tendencia en las grandes petroleras ha sido incursionar paulatinamente en la generación eólica, solar o de gas para reducir su huella de carbono. Estos negocios son eminentemente no regulados, se desarrollan en ambientes competitivos y tienen características muy diferentes a lo que hoy es ISA que, aparte de redes eléctricas, es también concesionario de carreteras y tiene activos de telecomunicaciones. Esto sin tener en cuenta las trabas regulatorias que se podrían crear cuando **Ecopetrol** incursione en el futuro en la verdadera transición energética como generador de energía no renovable, pues en Colombia las leyes actuales no permiten que nuevos generadores sean también dueños de redes de transmisión.

Otro problema es la ausencia de un proceso que asegure la maximización del precio de venta. La imposibilidad de que participen compañías ajenas al Estado colombiano en un proceso abierto puede causar la exclusión de actores con mayor importancia a pagar que los estatales. Ante este cuestionamiento, es importante que el gobierno ilustre muy bien los elementos y argumentos de su decisión.

El otro tema que puede ser problemático es asegurar que el precio de venta incluya una prima por el control que efectivamente hoy ejerce el Gobierno en ISA. No hacerlo podría representar una destrucción de valor para la Nación, pues si en el futuro el Gobierno se arrepintiera de la transacción, y quisiera escindir a ISA de **Ecopetrol** para privatizarla, su participación sería inferior a 50% que hoy posee, imposibilitando el cobro de dicha prima. Esto se deduce del hecho que el gobierno es dueño de 88,5% de **Ecopetrol**, y este a su vez sería dueño de 51% de ISA, lo que al final de cuentas le daría al Gobierno una propiedad total de solo el 45% de esta última. Este porcentaje podría ser incluso menor si diluye su participación en la petrolera como se desprende de algunas declaraciones de su presidente. Por esta razón, es importante incluir dicha prima de control en el precio, así el comprador sea una entidad controlada por el mismo Gobierno Nacional.

Por el lado de las dudas, está el tema de la preservación del gobierno corporativo de ISA. **Ecopetrol** ha venido aumentando su control en la toma de decisiones de sus filiales a través de directrices de las áreas corporativas de la matriz. La pregunta es si ISA va a ser una filial que se salga de este esquema o no.

Las autoridades han mencionado que quieren que la compañía mantenga su gobierno corporativo, y su libertad para tomar decisiones que le permitan seguir creciendo y rentabilizando su negocio. Este deseo debe quedar expreso en mecanismos que estén a prueba de cambios tanto en el Gobierno Nacional como en la dirección de **Ecopetrol**. De lo contrario se corre el riesgo de que el presidente de ISA tenga que responderle, no solo a su junta directiva, sino al presidente de **Ecopetrol**, a su vicepresidente de operaciones, al vicepresidente corporativo de finanzas, al de recursos humanos, al de abastecimiento, entre otros, lo que limitaría el poder de maniobra a una empresa que está muy bien manejada.

Otra duda se relaciona con el hecho que diferentes empresas de capital público como el Grupo Energía Bogotá - GEB, o las Empresas Públicas de Medellín - EPM, pudieran estar interesadas en pujar por ISA. Si eso ocurre, falta conocer cómo manejará el Gobierno esta situación, y cuáles serían los criterios para evaluar las diferentes propuestas de compra.

En conclusión, para que la audaz operación no se convierta en pesadilla, las autoridades deberán abordar muy pronto los aspectos mencionados. De lo contrario corren el riesgo de que 2021 se vaya en debates y explicaciones del proceso, y perdamos la oportunidad de recibir oportunamente los recursos tan necesarios para la compleja coyuntura económica.

f t in GUARDAR

NOTICIAS DE SU INTERÉS



BANCOS
Centennials, los que más utilizan la cartera comercial frente a las otras generaciones



ESTADOS UNIDOS
Walmart planea expansión con gran impulso para desafiar a Amazon en publicidad



ARGENTINA
Avión llega a Argentina con 220.000 dosis Sputnik V en tercera entrega de la vacuna rusa



ESTADOS UNIDOS
Tras rebote, crecimiento de PIB de EE.UU. se modera 4% en último trimestre del 2020



TRANSPORTE
Ministerio de Transporte lanza segunda fase de línea de crédito por \$715.000 millones



ENTRETENIMIENTO
#UschiMusic | Los cinco nuevos artistas que debe tener en cuenta para este 2021

TENDENCIAS

1 HACIENDA
Sepa cuánto ganan los presidentes del mundo de acuerdo a las economías que gobiernan

2 ENERGÍA
"Si nos dan el aval para la transacción de ISA, podemos tener el cheque en un mes"

3 LABORAL
Ocho de cada 10 afiliados a pensión son menores a 45 años y ganan hasta 2 salarios mínimos

4 BOLSAS
El precio promedio del dólar terminó en \$3.561,39, tras ganar \$1,93 frente a la TRM

5 HACIENDA
El Ejército de Myanmar se toma el poder y detiene a la líder electa Aung San Suu Kyi

6 INDUSTRIA
"Vamos a llegar a los hogares colombianos con una nueva línea de productos de aseo"

MÁS DE ANALISTAS

ANALISTAS | 01/02/2021

Potenciar la RSC para ganar competitividad

■ Núria Vilanova

ANALISTAS | 30/01/2021

No es tan fácil decir gracias...

■ Alfonso Aza Jácome

ANALISTAS | 30/01/2021

Mandamientos del marketing (2)

■ Carlos Fernando Villa Gómez

MÁS ANALISTAS

MÁS DE LA REPÚBLICA



SALUD
AstraZeneca se compromete a entregar nueve millones más de vacunas a la Unión Europea



ENERGÍA
La ANI otorga concesión para terminal de hidrocarburos en Buenaventura a Puerto Solo



JUDICIAL
La Procuraduría inhabilitó por 18 años a exgerente Ramón Navarro, de la Triple A de Barranquilla



ENTRETENIMIENTO
Cortometraje local '3 pies' se encuentra en busca de un Oscar tras estar pre-nominado



BOLSAS
El precio promedio del dólar terminó en \$3.561,39, tras ganar \$1,93 frente a la TRM

f t in

TODAS LAS SECCIONES

- Agronegocios
- Asuntos Legales
- Consumo
- Especiales
- Foros
- Infraestructura
- Ocio
- Salud Ejecutiva
- Alta Gerencia
- Caja Fuerte
- Economía
- Finanzas
- Globoeconomía
- Inside
- Podcast
- Sociales

MANTÉNGASE CONECTADO

- Contáctenos
- Aviso de privacidad
- Términos y Condiciones
- Política de Tratamiento de Información
- Política de Cookies
- Superintendencia de Industria y Comercio
- Comunidad
- Empresarial
- Empresas
- Finanzas Personales
- Indicadores
- Internet Economy
- Responsabilidad Social
- Videos



PORTALES ALIADOS: asuntoslegales.com.co agronegocios canalrcn.com rcnradio.com

COOKIES

Este sitio web usa cookies propias y de terceros para analizar el tráfico, mejorar nuestro servicio y conocer el comportamiento del usuario. Para conocer más, acceda a nuestra **Política de Cookies**.

ENTENDIDO

Organización Ardlia Lülle - oal.com.co