

Venta de ISA a **Ecopetrol** vs. reforma tributaria

Redacción Economía Bogotá Febrero 09, 2021 - 10:00 AM



Foto archivo ENS

Las urgentes necesidades de recursos que tiene el Gobierno no solo para enfrentar el impacto de la pandemia del covid-19, sino para cuadrar parte del déficit fiscal que actualmente tiene el país, ha despejado el panorama para la venta de activos.

- **Recomendamos:** *Habrá reforma fiscal pero no tributaria en 2021*

Este es el caso de la venta del 51,4% que tiene la Nación en ISA y que todo indica ya se ha concretado con **Ecopetrol**. Esta negociación podría tardar al menos 6 meses mientras las dos partes acuerdan el precio final de la operación y la forma en que se debe pagar. En el transcurso, se conoce que la petrolera va a utilizar gran parte de su presupuesto de inversión de este año (entre US\$3.500 y US\$4.100 millones) para poder hacer el pago de ISA.

Por esta transacción, el Gobierno recibiría alrededor de \$14 billones al cambio de hoy, es decir US\$4.000 millones, convirtiéndose esta en el mayor negocio de la región. Al mismo tiempo esta entrada de recursos alivia de alguna forma el panorama del déficit fiscal del país, que se calcula ya está cercano al 9% del Producto Interno Bruto.

Sin embargo, en el mercado financiero se plantea la duda de si con estos dineros, el Gobierno dejaría de lado presentar una reforma fiscal con la que inicialmente se pretende recaudar al menos \$12 billones.

Reorganización

De otro lado, el director de renta variable de Corficolombiana, Andrés Duarte Pérez, dijo que "la venta de ISA a **Ecopetrol**, implicaría una reorganización en el portafolio de empresas de la Nación". Señala que **Ecopetrol** cumpliría con buena parte de los requerimientos de la operación; incluyendo obtener la caja requerida, mantener el control sobre ISA, y evitar una operación de mercado que se pueda caer a mitad de camino, al tratarse de un convenio interadministrativo sobre una empresa que no tiene el compromiso de lanzar una oferta por las acciones en manos de los minoritarios (diferente al caso de Isagén).

- **Le puede interesar:** *¿Tiene listo el Gobierno negocio de ISA?*

Sostiene en su análisis que "para compensar la caída de los ingresos tributarios y de capital (**Ecopetrol**) y cumplir las metas de la regla fiscal se planteó la enajenación de ISA. En esta ocasión, la necesidad de recursos es mucho mayor, dado el impacto combinado de la covid-19 y la caída de los precios del **petróleo** durante 2020. Lo anterior generó un fuerte incremento de la deuda del Gobierno Nacional Central (GNC) que llegó a 64% del PIB en 2020, desde 50% en 2019. Además, este año seguirán latentes las presiones fiscales generadas por la pandemia: menores ingresos tributarios y presiones de aumento en el gasto público".

Lo cierto es que el deterioro de las cuentas fiscales ha sido significativo y Colombia podría perder el grado de inversión en 2021 con al menos una de las calificadoras de riesgo (Fitch o S&P). En efecto, el déficit fiscal del GNC habría sido de 9% del PIB el año pasado y, sin enajenaciones de empresas estatales, sería similar en 2021, lo cual supone un aumento de la deuda del GNC a niveles cercanos a 70% del PIB este año.

Control

El hecho de que ISA sea un activo "de primera" no cambia lo anterior. Si **Ecopetrol** tiene el control de ISA, está comprando un activo que no tiene que ver con las actividades integradas del sector de **Petróleo** y Gas, no se contaba con esta operación en el plan de inversiones de entre US\$3.500 y US\$4.100 millones de 2021 que publicó la compañía hace un mes y no hacía parte de la conversación ni la estrategia de **Ecopetrol** en los últimos cuatro años. Pero sin duda **Ecopetrol** tiene la capacidad de comprar el control de ISA, con lo que la participación del Estado sobre ISA pasaría de 51,4% a 45,5%, sin pérdida de control.

De otra parte y asumiendo que los \$14 billones a girar por el valor actual de la participación vinieran 100% de endeudamiento nuevo, la deuda de **Ecopetrol** pasaría de \$53,5 billones a \$69,8 billones, el Ebitda (sumando los dividendos proporcionales de ISA únicamente) pasaría de \$19,7 billones a \$20,1 billones y el endeudamiento (deuda neta / Ebitda) de 2,3x a 3,1x. Sin embargo, la compra de control implicaría la consolidación de los estados financieros de ISA en **Ecopetrol**.

- **Recomendamos:** *Gobierno venderá a **Ecopetrol** acciones que tiene en Isa*

La tributaria

Por otra parte, el Gobierno ha confirmado que aparte de la negociación de ISA, va a presentar la reforma fiscal o tributaria al Congreso y que esta entraría en vigor en enero de 2022. Ayer en horas de la mañana, el presidente de la República, Iván Duque, confirmó que la reforma tributaria se presentará en marzo al comenzar la próxima legislatura en el Congreso de la República.

De acuerdo con el mandatario, los efectos de esta reforma fiscal entrarían en vigor a partir del próximo año. Si bien el presidente no reveló detalles sobre los principales ajustes, sí confirmó que es necesaria para la estabilidad fiscal del país.

Sin embargo, se ha especulado que uno de los componentes que se analizarían es el IVA, más cuando el Gobierno ha enfocado su plan en la devolución de este tributo a los hogares más pobres del país.

También, el **ministro** de Hacienda, Alberto Carrasquilla, confirmó que el país necesita una reforma para obtener mayores ingresos y equiparar el gasto adicional que trajo la pandemia.

Según el Gobierno, se requeriría ajustes que cubran hasta \$20 billones, sin embargo, los expertos destacan que en la historia del país ninguna reforma ha alcanzado dicho monto. Es por esta razón que en medio de toda esta discusión, con la venta de ISA a **Ecopetrol** cuadrarían aparentemente las cuentas del Gobierno.

También de concretarse estos movimientos, se tendrían contentas a las firmas calificadoras que han pedido, que si el país no quiere perder su grado de inversión, necesita recaudar mínimo el 2% del PIB, es decir \$22 billones.

En ese sentido, el viceministro de Hacienda, Juan Alberto Londoño, confirmó que se requiere de una reforma fiscal ya que "tenemos comprometidos casi la totalidad de los recursos: para el ingreso solidario, los tres meses que quedan del Paefy el año pasado gastamos alrededor de \$20 billones entre transferencias monetarias por la emergencia y otros. Estamos pensando en una eventual reforma fiscal que tendría algunos recursos para atender mayores gastos, pero también tendría la parte de nuevos ingresos para poder cubrir con esos gastos".

- **Le sugerimos:** *Venta de acciones en ISA le dejaría a Gobierno US\$4.200 millones*

Los números de ISA

ISA opera los negocios de energía eléctrica (86,7% del Ebitda), vías (10,9%) y Telecomunicaciones y TIC (2,4%); con presencia y posición de liderazgo en Colombia, Centroamérica, Brasil, Perú, Bolivia y Chile. En la transmisión de energía eléctrica en Colombia participa del 70% con una confiabilidad de 99,99%. Actualmente, cerca del 30% de sus ingresos de transmisión corresponden a convocatorias de la UPME y el resto viene de la Base Regulatoria de Activos anteriores al año 2000. Durante 2021 la acción se ha valorizado 12,8%, ubicándose en COP 28.980 por acción, con un dividendo por acción sobre el precio de 2,33%. En 2020 ISA repartió \$0,75 billones en dividendos, 22,3% más que el año anterior; se trata de un aporte considerable a nivel fiscal, aunque normalmente ocupa un segundo plano frente al aporte regular de **Ecopetrol**. La capitalización bursátil de ISA asciende a \$32 billones (US\$9.259 millones).

0 comentarios

[Inicie sesión](#) o [regístrese](#) para enviar comentarios