

# ¿Cuál es la bulla?

Rodolfo Segovia Salas



**M**uy informados comentaristas han cuestionado la proyectada venta de acciones de ISA a Ecopetrol. En la operación, una empresa del Estado (51.4 %) se vende a Ecopetrol, o sea, al Estado, para que la compañía siga siendo del Estado.

Hasta ahí, todo es yo con yo ¿y de dónde sale la plata? Pues de la venta del 8% de Ecopetrol a accionistas privados para que la petrolera pueda pagarle al Estado de contado su participación en ISA.

A Ecopetrol le financian la compra de ISA los bancos, mientras se colocan sus acciones. Reservas como ISA son para monetizarlas rápidamente -el adverbio no es gratis- cuando emergencias como la pandemia golpean. Voilá ¿Cuál es la bulla?

Los interrogantes sobre la operación ISA parten de supo-

ner un futuro desarrollo estratégico distinto con Ecopetrol. Pero ¿por qué ha de variar? ¿A quién le puede convenir? ISA continuará con su excelente gobernanza corporativa independiente para maximizar retornos.

Se puede dar por seguro que los miembros de su junta los nombrará el gobierno, no Ecopetrol. ¿Por qué, entonces, inferir que podrían ocurrir fusiones de negocios, como, p. e., generación de energía en los campos petroleros, entre compañías con culturas empresariales tan distintas?

Ecopetrol recibirá dividendos producto de la buena gestión de ISA, como los recibía el Estado, y a lo mejor vender su participación en un futuro. No hay que presumir que la petrolera podrá interferir. O mejor, ojalá sí: con un salto grande hacia las energías renovables: paneles, molinos, transmisión, almacenamiento, que serían buenos para todo el mundo; país, Ecopetrol, ISA.

Esta última, que está en el negocio de energía eléctrica,



Ecopetrol recibirá dividendos como producto de la buena gestión de ISA, como los recibía el Estado, y a lo mejor vender su participación en un futuro”.

lo haría quizá mejor que su nuevo socio mayoritario, en una actividad con mayor proyección que la rentista concesión de carreteras, de la que ISA se podría salir.

¿Y los accionistas? No hay preocupación puesto que no habrá fusión entre ISA y Ecopetrol, sino un simple convenio interadministrativo entre empresas del Estado, con la auencia del dueño. Juristas sapientes aseguran que esa fi-

gura no se puede emplear, pero eso lo decidirán las altas cortes cuando ya mucho caudal haya ido a dar a las arcas del Estado. Nada, absolutamente nada, invita a *priori* a inferir que los accionistas de ISA no verán crecer sus dividendos, como hasta hoy por el buen manejo de la empresa, para cumplir la promesa que se les hizo cuando participaron en su privatización. Ni siquiera les concierne el precio al que se transfiera la participación del Estado. Las acciones se seguirán cotizando en el mercado al valor que ameriten. En cuanto a los accionistas de Ecopetrol, es cierto que se diluirán, pero el resultado será neutro, puesto que Ecopetrol recibirá un activo y una sólida base de ingresos, cuyo valor compensará la dilución.

Don Sancho Jimeno, el defensor de Cartagena en 1697, tenía muy claro que la extracción de la plata de América y su transporte a la Península eran negocios distintos, como Ecopetrol e ISA.