12:00 AM | Opinión

ISA – ECOPETROL

Se requiere más explicación, pero la transacción no debe poner en duda el gobierno corporativo.

Por:
Simón Gaviria

SUS ÚLTIMAS COLUMNAS:
Basura en el cambio climático
Salvar los Medios
Peso Cryptomoneda

A primera vista la venta no es obvia ni su estructuración tradicional. Lo que sí parece es un gran negocio para Ecopetrol. Activos del tamaño de ISA no salen al mercado, sería la segunda/tercera transacción más grande de la última década en Colombia. En conjunto con CENIT, la filial de oleoductos, la nueva empresa se convertiría en un gigante de infraestructura lineal en América Latina. La oportunidad no se le daría a Ecopetrol sin el déficit fiscal de 8,9% del gobierno. Ganan los accionistas de Ecopetrol, no es claro si en el afán de vender, se maximiza el valor de venta. Ecopetrol compra barato.

Aunque el 88,5% de Ecopetrol y el 51,5% de ISA son del gobierno, la transacción no es un yo-con-yo, hay una transferencia de valor con minoritarios. La participación estatal habilita un convenio interadministrativo de venta directa donde Ecopetrol se ahorra la puja y el gobierno recibe la plata de inmediato. En la última ronda de privatización de distribuidoras de energía, cuando hubo puja se vendieron a 18x EBITDA, pero cuando fue convenio interadministrativo 4,5x EBITDA. Sin competencia es más barato. Energía de Bogotá (EEB) expreso interés, pero Min Hacienda solo va a negociar con Ecopetrol. La razón es más la necesidad de caja, que un falso nacionalismo. También se podría convenio interadministrativo con EEB, pero no quieren quedar en manos de Claudia López.

ISA compró empresas de transmisión en Perú y en Brasil por 12x EBITDA, los chinos las de Chile por cerca de 20x EBITDA. La oferta de Ecopetrol valoraría en 8-8,5x EBITDA a ISA. Con el anuncio de adquisiciones, usualmente la acción del que compra cae y el que vende sube. En este caso ocurrió lo primero, pero no lo segundo, la acción de ISA había caído 6,6% desde el anuncio. El alza de fin de año colapso frente al hecho que no habría premium de control en la transacción. Ecopetrol debería considerar financiar la transacción con deuda, en vez de emisión de acciones para garantizar que con la compra la utilidad por acción aumente desde el primer día.

Para Ecopetrol esto parte de una tendencia internacional de petroleras reinventándose. BP ya no es British Petroleum, sino Beyond Petroleum. Lo novedoso de Ecopetrol es apostar por la infraestructura lineal, al invertir en transmisión, Ecopetrol ya no puede integrarse verticalmente en generación en Colombia. Aunque lo de renovables es loable, las petroleras no tienen ventajas comparativas más haya de algo de auto-generación. Renovables es de tecnologías cambiantes y de alta complejidad, como demostró el fracaso de Bioenergy.

En infraestructura lineal, ISA es líder en América Latina, debería ser CENIT y no Ecopetrol el adquiriente, hay podría haber sinergias. La creciente complejidad de licenciamiento ambiental y consulta previa hacen de los derechos de vía ya adquiridos valiosos para ambos. No es descabellado pensar que torres celulares, fibra óptica, líneas de transmisión y hasta carreteras sean afines con oleoductos y logística. Son el tipo de negocios estables que premian las economías de escala y el bajo costo de capital de Ecopetrol. Se demoraron 18 meses estructurando, es bueno para Ecopetrol y el país, aunque ISA la estén comprando barato. Se requiere más explicación, pero la transacción no debe poner en duda el gobierno corporativo.

TEMAS TRATADOS:

- Columna
- Columna de opinión
- Ecopetrol
- espacios de opinión
- opinión

Compartir:

Las cinco más leídas

1. Hugo Illera Jiménez — Y el Junior aquel, ¿qué se hizo?
2. Cecilia López Montano — Barranquilla y la informalidad
3. Francisco Cuello Duarte — El Congreso de Colombia
4. Nicolás Renowitzky R. — Infraestructura cultural
5. Simón Gaviria — ISA – Ecopetrol

Más Columnas de Opinión

Hugo Illera Jiménez
Y el Junior aquel, ¿qué se hizo?
Hay algo que es evidente en Junior. Con Comesaña quedamos mal acostumbrados. El equipo jugaba bien (en el desarrollo del fútbol), agradable a la vista (jug...
Leer

Francisco Cuello Duarte
El Congreso de Colombia
Según esté diseñada la estructura jurídica de un Estado, así se sabe cómo funciona un país. En nuestro caso, esa estructura está conformada por la...
Leer

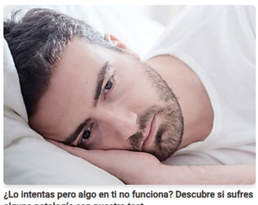
Cecilia López Montano
Barranquilla y la informalidad
Los análisis sobre el mercado laboral en Barranquilla se han centrado siempre en la buena noticia: generalmente la ciudad se encuentra entre aquellas...
Leer

Nicolás Renowitzky R.
Infraestructura cultural
Es un tema repetido, el de las lamentables condiciones en que se encuentran en nuestra ciudad, algunas de las más emblemáticas instituciones y...
Leer

Ver más Columnas de Opinión

Te puede gustar

Enlaces Patrocinados por Taboola



¿Lo intentas pero algo en ti no funciona? Descubre si sufres alguna patología con nuestro test.
Boston Medical Group

El SmartWatch top en Colombia. Mira lo que puede hacer
P-Watch

Megapuesta - Apuestas y probabilidades en línea
Megapuesta.co

LAS MÁS LEÍDAS

Feb 15, 2021 | Alias El Guajiro
Así se cometió el doble crimen en un supermercado de Barranquilla

Feb 15, 2021 | Intolerancia
Tío mata a sobrino en medio de una fiesta familiar

Feb 15, 2021 | Homicidio
Asesinan a prestamista mientras almorzaba en el barrio Bellavista, en Malambo

Feb 15, 2021 | Negociaciones
Petición de liberar a Saab habría tumbado negociación de Maduro con Trump