



ANALISTAS | 16/02/2021

ISA - **Ecopetrol**

■ Simón Gaviria Muñoz

MÁS COLUMNAS DE ESTE AUTOR f t in **GUARDAR**



Agregue a sus temas de interés

Ecopetrol +



Agregue a sus temas de interés

Ecopetrol +
Grupo ISA +

Administre sus temas



Agregue a sus temas de interés

Ecopetrol +
Grupo ISA +

Administre sus temas

Administre sus temas

f t in **GUARDAR**

A primera vista, la venta no es obvia ni su estructuración es 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 88,5% de **Ecopetrol** y 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.

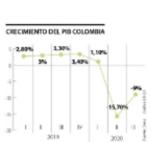
Sin competencia es más barato. Grupo Energía de Bogotá (GEB) expreso interés, pero MinHacienda solo va a negociar con **Ecopetrol**. La razón es más la necesidad de caja, que un falso nacionalismo. También se podría hacer un convenio interadministrativo con EEB, pero no quieren quedar en manos de Claudia 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 adquirente, 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 mas explicación, pero la transacción no debe poner en duda el gobierno corporativo.

NOTICIAS DE SU INTERÉS



HACIENDA
Principales gremios económicos proyectan que el PIB colombiano caerá 7% en 2020



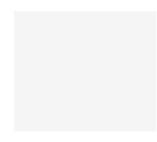
INDUSTRIA
La creación de empleo es el foco de los tres empresarios nominados de la Zona Capital



URUGUAY
Analistas de J.P. Morgan estiman que la pandemia del covid-19 puede terminar en abril



ESPAÑA
La participación en las elecciones catalanas bajó 22,5 puntos respecto a los comicios realizados en 2017



AMBIENTE
Bill Gates lanzará libro que propone la ruta para reducir a cero las emisiones y evitar un "desastre climático"



SALUD
Pfizer celebra la llegada de las primeras dosis de vacunas contra el covid-19

TENDENCIAS

- ENERGÍA**
"Proyecto eólico a gran escala entrará en operación a mediados de 2022 en Colombia"
- SALUD**
Vacunación irregular de 487 altos funcionarios no estaba autorizada por Instituto de Salud
- HACIENDA**
Los empresarios avalan la gestión realizada para controlar la pandemia
- HACIENDA**
La caída de 6,8% del Producto Interno Bruto de 2020 fue la peor de la historia del país
- TURISMO**
Cinco destinos que liderarán el turismo por ser líderes en vacunación contra el covid-19
- HACIENDA**
Pese a la crisis, los funcionarios aprobaron la encuesta con más de 3,0

MÁS DE ANALISTAS



ANALISTAS | 16/02/2021
Inflación en enero de 2021: entre reactivación y cierres estrictos
■ Mauricio Santa María - Anif



ANALISTAS | 13/02/2021
La represión financiera
■ Igal Magendzo



ANALISTAS | 16/02/2021
Cadena perpetua para el que mate a otra persona
■ Luis Pérez Gutiérrez

MÁS ANALISTAS

MÁS DE LA REPÚBLICA



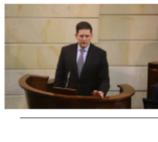
SALUD
China se negó a proporcionar datos de primeros contagios de covid-19 ante la OMS



HACIENDA
Exportaciones de mercancías desde las zonas francas disminuyeron 7,3% en diciembre



BANCOS
Banco Caja Social sella alianza con Servibanca para ampliar cobertura en transacciones



JUDICIAL
Ministerio de Justicia buscará reducir el hacinamiento en la cárcel de Tuluá



ENTRETENIMIENTO
Creadores de Game of Thrones junto con Hugh Jackman harán proyecto para Netflix



© 2021, Editorial La República S.A.S. Todos los derechos reservados. Cr. 13a 37-32, Bogotá (+57) 1 4227600

TODAS LAS SECCIONES

- Agronegocios
- Alta Gerencia
- Asuntos Legales
- Caja Fuerte
- Consumo
- Economía
- Eventos
- Finanzas Personales
- Globeconomía
- Infraestructura
- Inside
- Podcast
- Salud Ejecutiva
- Sociales

MANTÉNGASE CONECTADO

- Contactenos
- Aviso de privacidad
- Términos y Condiciones
- Política de Tratamiento de Información
- Política de Cookies
- Superintendencia de Industria y Comercio



PORTALES ALIADOS:

- asuntoslegales.com.co
- agronegocios.com
- firmsdeabogados.com
- bolsaencolombia.com
- colombiapotenciaenergetica.com
- canalrcn.com
- rcnradio.com

Organización Ardila Lülle - oal.com.co