Columna

ISA - Ecopetrol

SIMÓN GAVIRIA
18 de febrero de 2021 12:00 AM

@ElUniversalCtg

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) expresó interés, pero Minhacienda 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 colapsó 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 allá 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, ahí 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.

El Universal en Google News
Más información en tus manos con solo un click. | EL UNIVERSAL
SEGUIR

TEMAS

1 comentario — Ordenar por Más antiguos

Agregar un comentario...

Yesid Mahecha Guzmán
De aplicársele "aritmética política" al asunto ese 11.5% de accionistas minoritarios de Ecopetrol tendrían más peso "específico político" en las negociaciones sobre el 48.5% de los "accionistas perdedores" de ISA. Aunque en nuestro país de "las maravillas" podrían también llegar a formar parte de los mismos accionistas minoritarios de Ecopetrol, en cuyo caso no debería hablarse de los "accionistas perdedores" de ISA. Sino del "estado vividor o socialista" por depreciar en el negocio las acciones de sus socios minoritarios de ISA (expropiación por mal menor).
Me gusta · Responder · 3 h

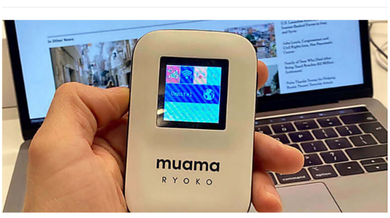
Plugin de comentarios de Facebook

Taboola Feed

¿No puedes tener relaciones con tu pareja? Descubre si sufres alguna...
Boston Medical Group | Patrocinado

Experta en lingüística explica como aprender cualquier idioma con solo...
Babbel | Patrocinado

¡Histórico! Colombia empieza la vacunación contra el COVID
El presidente de la República, Iván Duque Márquez, precisó en Síncelejo que el país se une hoy para derrotar la pandemia del coronavirus.
El Universal



Esta genialidad japonesa te permitirá tener WiFi en más de 134 países
Ryoko | Patrocinado

Más Leído

feb 18 - 09:37
Piden investigar muerte de soldado cartagenero en el Meta

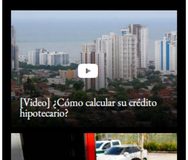
feb 18 - 08:36
Rusia afirma que no tiene capacidad para satisfacer la demanda de Sputnik V

feb 18 - 06:42
Facebook bloquea las noticias de Australia

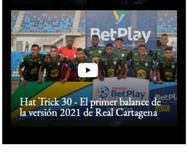
feb 18 - 06:42
Supertransporte sanciona a la Sociedad Portuaria de Santa Marta

feb 18 - 10:02
Con señales de tortura y sin vida hallan cuerpo de un joven en San Juan

MULTIMEDIA


[Video] ¿Cómo calcular su crédito hipotecario?

[Video] Llegan primeras vacunas contra el COVID-19 a Cartagena



Hat Trick 30 - El primer balance de la versión 2021 de Real Cartagena

© 2021 - Todos los derechos reservados. Se prohíbe la copia, redistribución o retransmisión de cualquier material incluido en esta página.
Dirección Pie del Cerro Cl. 30 No. 17-36 Cartagena, Colombia PBX: (575) 649 9090