



Macroeconomía

Las razones por las que Moody's considera que la venta de ISA a **Ecopetrol** "es positiva"

La petrolera estatal realizó una oferta no vinculante para adquirir el 51,4 % de la participación que tiene la Nación en ISA.

1/29/2021



Concepto de Moody's sobre posible venta de ISA a **Ecopetrol** en Colombia. - Foto: Calificadora Moody's Getty

La venta de la participación mayoritaria que tiene el Gobierno colombiano en Interconexión Eléctrica S. A. (ISA), como parte de la planificación fiscal a mediano plazo de la Nación, tiene a la expectativa a los mercados nacional e internacional.

Para adquirir esta participación, dos compañías colombianas han manifestado su intención de compra: **Ecopetrol**, que hizo una oferta no vinculante, y el Grupo de Energía de Bogotá (GEB), que solo manifestó su interés en este porcentaje de ISA en propiedad de la Nación.

La operación ha sido calificada por expertos como "el negocio del año", aun cuando el Gobierno nacional solo manifestó que estaba analizando la enajenación y aún no se ha comenzado ningún proceso formal para que se concrete la transacción.



Ecopetrol presentó una oferta para comprar el 51,4 % de ISA

¿Qué dijo Moody's?

La calificadora de riesgo aseguró que la transacción, de concretarse, "es positiva". Y lo hizo precisando las calificaciones de los interesados involucrados: "El 27 de enero de 2021 **Ecopetrol** S. A. (**Ecopetrol**, -en calificación- Baa3 estable) anunció la adquisición del 51,4 % de Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P. (ISA, Baa2 estable) de capital. ISA es una empresa de energía que cotiza en bolsa y es propiedad del Gobierno de Colombia (Baa2 negativo)".

Entre las estimaciones de riesgo y lo que traería para **Ecopetrol** esta adquisición, Moody's señaló que la relación entre deuda y ebitda de la petrolera estuvo en alrededor de tres veces la del cierre del año 2020 y que esta métrica crediticia "se mantendrá relativamente estable en los próximos años, proforma para la consolidación de ISA".

Estas son las razones positivas que ve Moody's en este proceso de compraventa:

- ISA genera un ebitda más estable en comparación con el negocio de materias primas de **petróleo** y gas de **Ecopetrol**, lo que aumenta la visibilidad del flujo de caja para **Ecopetrol**.
- ISA opera en Colombia, Brasil, Perú y Chile, lo que reduce el riesgo de concentración geográfica de **Ecopetrol**.
- La estructura de capital de **Ecopetrol** no cambiará sustancialmente después de la finalización de la transacción de adquisición.



El Gobierno tiene programado para este año obtener recursos por 12 billones de pesos vía venta de activos. Para llegar a esa cifra, casi que es inevitable pasar por **Ecopetrol** o por ISA. - Foto:

Además, para la calificadora, debido a que ISA cotiza en bolsa, el monto de la adquisición debe basarse en los precios de mercado y en las prácticas de evaluación estándar, a pesar de que el Gobierno colombiano actualmente controla el capital de ambas compañías.

La transacción se financiaría con un esquema que incluye una nueva capitalización de **Ecopetrol** a través de una emisión de acciones, recursos propios y otros esquemas de financiación disponibles, incluida la desinversión en activos no estratégicos.

Por ley, el Gobierno aún puede vender un 8,5 % de esta compañía, que se calcula le puede representar ingresos de más de \$10 billones. A pesar de lo anterior, el Estado seguiría teniendo el control de la empresa, pues aún contaría con una participación del 80 %.

¿Qué dijo S&P Global Ratings sobre la operación?

Para la calificadora de riesgo, la propuesta de **Ecopetrol** no afecta las calificaciones de ISA porque "aún es una oferta no vinculante, sujeta a la evaluación preliminar del Gobierno".

Para S&P, "las calificaciones de Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P. (ISA; BBB-/Negativa/--) no se ven afectadas inmediatamente después de que **Ecopetrol** S.A. (BBB-/Negativa/--) hiciera una oferta no vinculante para adquirir el 51,4 % de las acciones de ISA que posee el Gobierno de Colombia (moneda extranjera: BBB-/Negativa/A-3; moneda local: BBB/Negativa/A-2)".



Venta de ISA: detalles del que sería el negocio del año en Colombia

"Es importante resaltar que tanto **Ecopetrol** como GEB son entidades relacionadas con el gobierno, y si alguna adquiere la participación del Gobierno en ISA, no implicaría su privatización", explicó la calificadora.

¿Qué piensa JPMorgan de esta posible venta?

Para el banco estadounidense, el anuncio de **Ecopetrol** resulta sorprendente, pues se aleja de su estrategia de centrarse en el negocio petrolero. Además, no ve ninguna sinergia que pueda aprovechar.

Según JPMorgan, no existe una clara justificación para la compra de la mayoría accionaria de ISA. De acuerdo con eso, el banco no estaría comprendiendo el interés en un activo de transmisión de energía, si su 'core' de negocio es el **petróleo**.

Convierta a Semana en su fuente de noticias aquí