

# ECONOMÍA

INTEGRACIÓN INFORME

## Ecopetrol pasó a ser un grupo de 88 subsidiarias

La acción de la petrolera se ubicó en el primer lugar del escalafón de los analistas consultados por Fedesarrollo.

Por **FERNEY ARIAS JIMÉNEZ**

ECOPETROL, ALIADA DE LA HACIENDA PÚBLICA

Con la compra del 51,4% de las acciones en circulación de Interconexión Eléctrica (ISA), Ecopetrol además de ser el principal socio de esta compañía sumó a su conglomerado de 36 sociedades (entre filiales, asociadas y negocios conjuntos) a las otras 52 subsidiarias con las que hace presencia en Colombia, América e incluso Europa.

El año anterior, periodo marcado por la pandemia, los ingresos de estas compañías sumaron \$60,2 billones, y contabilizaron utilidades por \$3,7 billones. Al cierre de junio esas cuentas, sumadas, totalizaban ingresos de \$41,8 billones, un 69,4% de todo el 2020 y ganancias por \$7,91 billones, más del doble de las reportadas durante todo el año pasado (ver gráfico).

En ese contexto, en la Encuesta de Opinión Financiera de Fedesarrollo, publicada la semana anterior, los analistas consultados por este centro de pensamiento ubicaron la acción de Ecopetrol en el primer lugar del top 3 de septiembre, seguida por la preferencial del Grupo Bancolombia y la del Grupo Argos.

No obstante, desde el pasado 20 de agosto, cuando Ecopetrol pagó los \$14,2 billones por las 569,4 millones de acciones de ISA, el precio de la especie en la Bolsa de Valores de Colombia (BVC) ha oscilado entre \$2.520 y \$2.676. Esta semana abrió en \$2.550.

Por su parte, la acción de ISA, que la petrolera pagó a \$25.000 cada una, se ha cotizado por debajo de ese valor, entre \$22.200 y \$23.450. Este lunes arrancó en \$22.220.

### Perspectiva

De acuerdo con los análisis de Casa de Bolsa, con la información financiera disponible de Ecopetrol e ISA, el impacto esperado para "la nueva Ecopetrol" genera valor en el retorno sobre el patrimonio, así como sobre el capital invertido y la utilidad por cada acción.

El equipo de investigaciones de esa firma comisionista,

A pesar del choque causado por la pandemia de la covid-19, Ecopetrol reportó utilidades por \$1,7 billones (-87%). Este rendimiento fue resaltado por los responsables ejecutivos de la compañía, que logró mantener las cifras en verde a pesar de ser jugadora de un sector herido profundamente por los confinamientos preventivos. De hecho, durante la coyuntura de 2020, el barril Brent, con el que Colombia hace cuentas, llegó a un piso de US\$25. Aun así, la petrolera colombiana mantuvo ganancias y le transfirió a la Nación \$618.541 millones, en línea con su participación mayoritaria del 88,5%. De ahí la relevancia de esta compañía para efectos de las cuentas públicas. Tras la compra del 51,4% de ISA, se espera una amortización en la exposición a la volatilidad del petróleo y, en consecuencia, una mayor resiliencia en su caja.

LAS OTRAS ACCIONES MÁS APETECIDAS

De acuerdo con la más reciente Encuesta de Opinión Financiera, elaborada por Fedesarrollo, tras la acción de Ecopetrol, las más atractivas fueron la preferencial del Grupo Bancolombia y la del Grupo Argos, que conformaron el top tres. Luego, a juicio de los consultados, se ubicaron la ordinaria de Cementos Argos y la preferencial del Grupo Aval. Respecto al sondeo anterior, se observó un mayor apetito de los encuestados por acciones del sector petrolero, construcción, holdings y consumo. De otro lado, en la muestra se conoció que las perspectivas frente al mercado de capitales en Colombia son positivas dado que el 90% de los analistas esperan una valorización para los próximos tres meses del índice MSCI Colcap. Cabe recordar que esta es la principal canasta accionaria de la Bolsa de Valores de Colombia (BVC).

### PARÉNTESIS

#### OTROS EFECTOS DE ESTE NEGOCIO

El cierre de la adquisición de la participación en ISA estableció un punto de referencia en el desarrollo de la estrategia de transición energética del Grupo Ecopetrol, que entre otras, busca avanzar en la descarbonización y diversificación hacia negocios de bajas emisiones. Cabe recordar que el Gobierno tiene una ambiciosa meta en materia ambiental: reducir en 51% las emisiones de Gases Efecto Invernadero para 2030 y ser un país carbono neutral a 2050. Un objetivo para el que se perfila con una matriz energética conformada —en un 70%— por fuentes hidráulicas.

que lidera *Juan David Ballén*, estimó que la situación esperada del mercado petrolero permite a Ecopetrol financiar la transacción con deuda 100% y, además, la transacción genera valor bajo las métricas utilizadas en estos casos.

Igualmente, se indicó que Ecopetrol dejó de ser una empresa de petróleo y gas "pura" (O&G pure play), por lo que la volatilidad de sus resultados deberá disminuir en el futuro.

En cuanto al tema fiscal, se anotó que "dado que la deuda de las empresas estatales no se tiene en cuenta en la regla fiscal, la transacción implicó ingresos para el Gobierno sin un incremento en la deuda, pero lo cierto es que este ingreso viene de deuda asumida por una empresa estatal. En últimas, el Gobierno está registrando un ingreso a partir de mayor endeudamiento" (ver Paréntesis) ■

### CONGLOMERADO

#### LAS 88 FILIALES DEL GRUPO



#### Subsidiarias Ecopetrol

Ganancias a junio 2021 en \$ millones

Participación Ecopetrol en %

Genit transporte y logística de hidrocarburos	2.219.458	100,0
Oleoducto Central (Ocensa)	1.159.192	72,65
Hocol	307.189	100,0
Hocol Petroleum	306.219	100,0
Oleoducto de los Llanos Orientales	202.735	65,0
Oleoducto de Colombia	187.200	73,0
Esenttia	165.660	100,0
Ecopetrol USA Inc	159.213	100,0
Oleoducto Bicentenario de Colombia	140.561	55,97
Inversiones de Gases de Colombia (Invercols)	122.951	51,88
Esenttia Masterbatch	110.500	100,0
Ecopetrol Capital	105.098	100,0
Ecopetrol América	104.270	100,0
Andean Chemicals	84.251	100,0
Ecopetrol Permian LLC.	76.740	100,0
Alcanos de Colombia	57.206	29,61
Gases del Oriente	19.592	48,5
Promotora de Gases del Sur	12.822	31,44
Metrogas de Colombia	8.618	33,49
Ecopetrol Energía	3.588	100,0
Esenttia Resinas del Perú	3.531	100,0
Combustibles Líquidos de Colombia	574	41,61
Refinería de Cartagena	-400.124	100,0
ECP Hidrocarburos de México	-117.673	100,0
Ecopetrol Oleo é Gas do Brasil	-49.359	100,0
Ecopetrol Global Energy	-8.661	100,0
Black Gold Re Ltd.	-4.845	100,0
Ecopetrol Costa Afuera	-1.049	100,0
Ecopetrol del Perú	-303	100,0
Topili Servicios Administrativos	-17	100,0
Kalixpan Servicios Técnicos	-16	100,0
Gasoducto de Oriente	-13	31,61
*Serviport	568	49,0
*Sociedad Portuaria Olefinas y Derivados	192	50,0
**Equion Energía Limited	25.726	51,0
**Ecodiesel Colombia	23.162	50,0

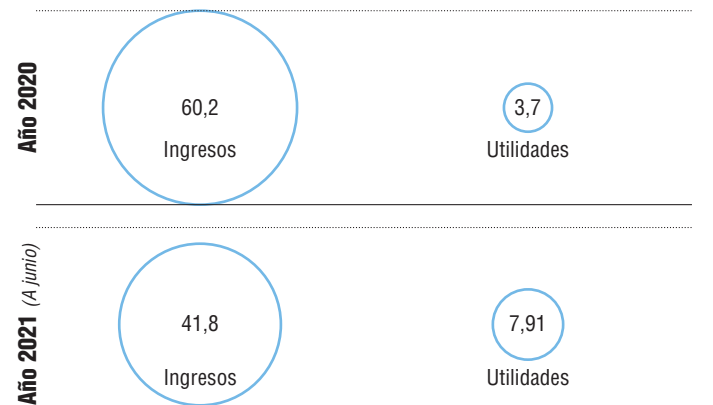
\*Asociadas. \*\*Negocios conjuntos

Nota: la proporción de las barras es independiente en cada gráfico



#### Rendimientos sumados de las compañías

Cifras en \$ billones



**69,4 %**

representan los ingresos de 2021 a junio con respecto al total de ingresos de 2020

Subsidiarias ISA		Participación ISA en %	
Ganancias a junio 2021 en \$ millones			
ISA CTEEP	964.401	35,82	
ISA Capital Do Brasil	344.270	100,0	
ISA Intervial Chile	140.578	100,0	
ISA Inversiones Chile	136.605	100,0	
ISA Investimentos E Participações	133.098	100,0	
Ruta del Maipo	118.649	100,0	
Consortio Transmataro	112.383	60,0	
ISA REP	92.118	60,0	
ISA Transelca	91.799	100,0	
Interligação Elétrica Aguapeí	38.969	35,82	
Piratinga Bandeirantes Transmissora de Energia	37.482	35,82	
SF Energia Participações	33.285	35,82	
Interligação Elétrica Serra Do Japi	31.557	35,82	
Interligação Elétrica Itaquere	29.098	35,82	
Interligação Elétrica Pinheiros	29.060	35,82	
ISA Perú	26.106	100,0	
Ruta Costera	25.482	100,0	
ISA Inversiones Costera Chile	22.053	100,0	
ISA Intercolombia	17.966	100,0	
Interligação Elétrica Itaúnes	14.727	35,82	
Internexa	14.538	99,42	
Ruta de La Araucanía	14.207	100,0	
Interligação Elétrica Norte E Nordeste	13.847	35,82	
Ruta del Loa	13.683	100,0	
Interligação Elétrica Sul	12.852	35,82	
Internexa Perú	9.188	99,42	
Interligação Elétrica Tibagi	8.671	35,82	
ISA Bolivia	5.153	100,0	
XM	4.969	99,73	
Interligação Elétrica De Minas Gerais	3.629	35,82	
Fundo de Investimento Xavantes Referenciado di	3.017	19,52	
Ruta de Los Ríos	2.471	75,0	
Fundo de Investimento Referenciado di Bandeirantes	2.188	10,03	
Internexa Chile	1.901	98,43	
Linear Systems RE	1.365	100,0	
Sistemas Inteligentes en Red	1.281	99,77	
Fundo de Investimento Assis	541	35,81	
Fundo de Investimento Barra Bonita Renda Fixa Referenciado	234	35,78	
Internexa Argentina	373	99,42	
ISA Inversiones Tolten	0,1	100,0	
Ruta del Maule	-15.989	100,0	
Interligação Elétrica Biguaçu	-8.068	35,82	
Internexa Participações	-3.157	99,42	
ISA Interchile	-3.086	100,0	
Internexa Brasil Operadora de Telecomunicações	-3.042	99,42	
Interconexiones Viales	-1.722	65,0	
Interligação Elétrica Itapura	-1.715	35,82	
Ruta del Bosque	-838	100,0	
Proyectos de Infraestructura del Perú	-374	100,0	
Evrecy Participações	-244	35,82	
Interligação Elétrica Riacho Grande	-188	35,82	
ISA Intervial Colombia	-2	100,0	

Fuente: Superfinanciera. Infografía: EL COLOMBIANO © 2021. DC (N4)

## DECLARACIÓN DE RENTA

Fecha de vencimiento, según los últimos dos dígitos de la cédula de ciudadanía.

Septiembre 27 de 2021

67 a 68

Septiembre 28 de 2021

69 a 70

## NOTAS ECONÓMICAS

17%

anual crecieron las remesas para Colombia en agosto, que valieron US\$744,4 millones.

### EMPRESAS

#### PAZ DEL RÍO EXTRAERÁ CARBÓN 20 AÑOS MÁS

La Agencia Nacional de Minería prorrogó por 20 años el contrato para que Acerías Paz del Río pueda seguir explotando carbón metalúrgico en Boyacá. Durante la ejecución de esta prórroga, la autoridad minera viabiliza suministro por más de ocho millones de toneladas y la generación de 9.200 empleos.

### TRANSPORTE

#### NO HABRÁ RESTRICCIÓN DE BOGOTÁ AL LLANO

Carmen Valderrama, vice-ministra de Transporte, informó que, el domingo 3 de octubre, no aplicará la restricción a los transportadores de carga y se podrán movilizar por la vía Bogotá-Villavicencio. Según dijo, será para garantizar el abastecimiento de productos incluidos en la canasta básica.

### NEGOCIOS

#### COLOMBIA LIDERA EN ESPÍRITU EMPRENDEDOR

Según un reciente sondeo de la firma Ipsos, Colombia ocupa el primer lugar entre 28 países en materia de espíritu emprendedor. Esto porque el 61% de los ciudadanos tiene aspiraciones emprendedoras por necesidad o por interés personal. El país supera a naciones como Bélgica, Francia y Países Bajos.

# Vecinos presionan aumento de tasas

Por JUAN CAMILO QUICENO RAMÍREZ



PARA SABER MÁS

## INCREMENTOS EN PAÍSES PARES

El incremento de las tasas de interés en las economías más fuertes de América Latina puede ser un factor adicional para que inicie el ciclo de alzas en Colombia, de manera que no se pierda a los inversionistas que buscan mejor rentabilidad.

Actualmente, esos tipos de interés –utilizados para poner precio a los préstamos– están en 1,75%, siendo el piso histórico más bajo fijado por el Banco de la República, cuya junta se reunirá el próximo jueves 30 de septiembre y podría anunciar un aumento.

Según la teoría, si las tasas de interés son bajas, se alienta la toma de créditos personales y crece el consumo.

No obstante, esta herramienta no solo busca darle vigor a la economía durante periodos de estrés, como el causado por la covid-19, sino que también busca controlar el incremento en los precios al consumidor.

“Hoy vemos que ya algunas actividades económicas están alcanzando los niveles prepandemia y, con el aumento de la demanda, también suben los precios, lo que lleva a considerar nuevamente un alza en las tasas de interés”, expuso Mauricio López, director del Grupo de Macroeconomía Aplicada de la Universidad de Antioquia.

Cabe destacar que, en agosto, la inflación en el país tuvo una variación anual de 4,45%, por encima de la meta del emisor, que era de máximo 4%.

### Se mueve el vecindario

Brasil ya inició el ciclo de alzas y ha subido los tipos de interés dos veces este año. El más reciente aumento fue de 100 puntos básicos y su tasa quedó en 6,25%, mientras sufrió una inflación anualizada de 9,68% en agosto.

Chile, México y Perú, agobiados por la misma situación,

Aparte de Brasil, se han registrado incrementos en otros tres países que pueden considerarse similares de Colombia y atraerían a los inversionistas con mejores tasas. Chile, por ejemplo, llevó las suyas a 0,5% durante la pandemia, pero ya aprobó dos incrementos y actualmente están ubicadas en 1,5%. En Perú, igualmente, se han aplicado dos subidas y sus tipos de interés quedaron en 4,95%. Finalmente, México también decidió incrementar los y, tras dos alzas consecutivas, se fijaron en 4,5%. La inflación anual en esos países está rebasando la meta de sus respectivas autoridades monetarias, fijada en 3%.

también aprobaron incrementos (ver Para saber más).

### Presión alcista

Para Luis Fernando Mejía, director de Fedesarrollo, aparte de la inflación, el otro factor que le pondrá presión al banco central será el incremento realizado en los países emergentes vecinos.

“Cuando los inversionistas están viendo en dónde mover su portafolio, indudablemente un elemento vital es esa tasa”, destacó al enfatizar en que es más atractivo poner capital en países que aprueban retornos más altos por los préstamos.

Esto cobra relevancia teniendo en cuenta que la eventual salida de esos recursos, podría encarecer el dólar en Colombia, puesto que su precio depende de la oferta y la demanda. En consecuencia, si circulan menos divisas en la economía, puede subir la tasa de cambio, que actualmente se mueve en \$3.800, pero en agosto alcanzó los \$4.000 ■



Leonardo Villar, gerente del Banco de la República, daría a conocer decisión sobre las tasas el 30 de septiembre. FOTO COLPRENSA