

¡HAGAN SUS PROPUESTAS!

El Gobierno se alista para iniciar el proceso de venta de activos. Aunque mucho se ha hablado de Ecopetrol, todo parece indicar que hará la primera movida con ISA.

La situación fiscal del país está apretada. La ley de financiamiento aprobada a finales del año pasado dejó un hueco de más de \$7 billones sin cubrir. El Gobierno necesita recursos rápidamente.

Por ahora, tiene congelados \$10 billones, que podría incluso recortar. No es viable, como lo ha dicho el mismo ministro de Hacienda, Alberto Carrasquilla, avanzar con una nueva reforma tributaria en el corto plazo. Entonces, la venta de activos se convierte en una de las principales estrategias.

Hace un poco más de dos meses, el mismo Carrasquilla anunció el interés del Gobierno por vender parte de Ecopetrol. Sin embargo, en las últimas semanas los reflectores se enfocaron en otro activo de gran valor: 51% de las acciones que tiene la Nación en Interconexión Eléctrica S.A. (ISA), empresa de transporte de energía, concesiones viales, comunicaciones y administración del mercado. Tanto, que el propio Ministerio de Hacienda expidió un comunicado para invitar a firmas especializadas a evaluar la venta de la parte de la Nación en ISA. De hecho, al parecer ya hay una lista corta de bancas de inversión y buscan abogados que estructuren el proyecto.

El Estado colombiano participa en cerca de 107 empresas, cuyo valor de mercado asciende a \$160 billones. El Gobierno tiene la meta de conseguir recursos en este cuatrienio por \$30 billones, para este año llegar al menos a \$5 billones en ventas de activos.

Para varios analistas consultados por Dinero, esta es un opción válida. Pero dos hechos moverán la discusión: por un lado, el destino de los

recursos obtenidos de esas operaciones; y por otro que enfrentarán intensos debates políticos, porque precisamente la bancada del Centro Democrático, el partido del presidente Iván Duque, ejerció una de las mayores oposiciones a la venta de Isagen.

“Lo tradicional es que las enajenaciones de activos se contabilicen por debajo de la línea y sean fuente de financiamiento del déficit fiscal. La única excepción fue Isagen,

que se contabilizó como un ingreso, pero no para el gobierno nacional sino para el sector público consolidado”, explica Luis Fernando Mejía, director de Fedesarrollo.

El Gobierno tiene su mayor interés en que no caiga la inversión pública, y la idea es sustituir unos activos por unos flujos de

inversión que no quiere ver disminuidos.

“Queremos darle al país bienes públicos a un ritmo de 1,4% del PIB durante cuatro años, en lugar de no vender los activos y mantener esas cuestionables rentabilidades”, dijo

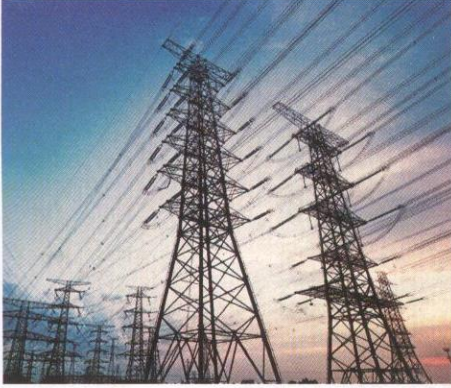
hace unos días Carrasquilla en una entrevista a *Semana y Dinero*.

EL ESTADO PARTICIPA EN CERCA DE 107 EMPRESAS, CUYO VALOR ASCIENDE A \$160 BILLONES.



Alberto Carrasquilla
Ministro de Hacienda





usa

ecopETROL

cenit

Meter los recursos en el presupuesto para atender gasto corriente ofrece una solución de corto plazo. Es posible que las calificadoras no vean con buenos ojos que una enajenación que por naturaleza solo existe una vez, tenga un impacto fiscal. Para ellas, ante el desafío de buscar recursos fiscales, habría que encontrar soluciones estructurales.

“Se puede argumentar que la plata de ISA o Ecopetrol va a ir para inversión y no gastos de funcionamiento. Pero el siguiente año, si el Gobierno quiere seguir manteniendo el nivel de inversión, ¿con qué lo va a financiar? Y si no está la plata y hay que cumplir la regla fiscal, la pregunta es cómo se va a hacer”, señala un analista.

¿ISA o Ecopetrol?

Para el mercado, los activos más relevantes del Gobierno vienen del sector energético y tienen nombres propios: Ecopetrol –y sus filiales, como Cenit– e ISA. Son los únicos que le moverían, como dicen algunos expertos, “la aguja al

indicador de inversión”. De hecho, la capitalización bursátil de Ecopetrol supera \$120 billones y la de ISA se acerca a \$18 billones.

Pero existe una gran diferencia entre estos dos activos. En el caso de Ecopetrol, sobre la mesa está hoy la posibilidad de vender una participación de 8,5%. No está en juego el control de la compañía y sería una nueva etapa del proceso de democratización. Además, no sería específicamente una venta sino una capitalización y por eso los recursos entrarían a Ecopetrol –incluso también si hay venta de filiales– y no a las

EL GOBIERNO TIENE LA META DE CONSEGUIR RECURSOS EN ESTE CUATRIENIO POR \$30 BILLONES.

cuentas del Gobierno. Para ello, sería necesario ‘sacar’ la plata vía dividendos, como este año, con unos recursos adicionales por cerca de \$2 billones.

Por el contrario, en el caso de ISA sí se trataría de una venta de control. Ese proceso no está exento de la controversia política, como sucedió en el caso de la venta de Isagen y de algunas otras movidas.

Por ejemplo, Bogotá hizo un proceso de democratización del Grupo Energía de Bogotá, que alcanzó recursos por más de US\$600 millones y no tuvo tensiones políticas. Pero la venta de ETB, que significaba para el Distrito salir de la compañía, se convirtió en una gran batalla jurídica y política. A tal punto que la administración

Peñalosa decidió no seguir con el proceso.

Así mismo, hay realidades de mercado distintas. Ecopetrol depende del precio del crudo a nivel internacional, tiene reservas por apenas 7 años –que es el principal indicador para valorar una petrolera– y debe pensar en el proceso de transformación de la matriz energética. En cambio, ISA trabaja en un negocio, en especial el de transporte de energía, que no tiene sobresaltos.

A toda esta discusión se suma otro hecho: si EPM se va a colgar o no a la venta de la participación que tiene en ISA, de 10%, para atender las dificultades que le generó la emergencia en Hidroituango.

No será fácil avanzar en el proceso de venta de ISA, en especial por los debates y la controversia política, cuando las relaciones con el Congreso no caminan bien. Además, los problemas de no vender este año serían fiscalmente complejos para el déficit, que supone una privatización, y la única en camino es ISA. La tarea no será sencilla. **ID**