



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**