NACIONAL

LA VENTA DE ECOPETROL RESOLVERÍA MÁS UN PROBLEMA POLÍTICO QUE FISCAL

Por **Camilo Andrés Garzón**
9 minutos ago



El enorme déficit fiscal que enfrenta Colombia tiene al gobierno de Abelardo de la Espriella enredado en una negociación difícil en el Congreso para lograr sacar una ley de rescate económico que, inicialmente, espera un ajuste fiscal de alrededor de $50 billones para 2027.

Ante la impopularidad de los impuestos propuestos, como la ampliación de la base de productos gravados con el IVA, ha revivido una idea vieja, pero controvertida: vender una parte de Ecopetrol, la empresa petrolera de

mayoría estatal. Es una idea del Centro Democrático que también ha sonado al interior del gobierno. La venta del porcentaje que podría vender el presidente De la Espriella le podría dar casi 12 billones de pesos.

A la propuesta ya le han aparecido detractores, como la Unión Sindical Obrera (USO), el sindicato más grande de Ecopetrol. "El déficit fiscal del país no se soluciona feriando su patrimonio más estratégico y rentable", **dicen en un comunicado**. En agosto, cuando el presidente Abelardo de la Espriella se reunió con el sindicato para presentar a su amigo Joaquín Gutiérrez como el próximo presidente de Ecopetrol, el mandatario **negó que su intención fuera vender activos de la petrolera**. Por eso, lo que haga con la idea del Centro Democrático será decisivo en su relación con ese sindicato.

Para esta nota, la Silla Vacía consultó a distintos expertos fiscales y del sector de hidrocarburos para sopesar la idea. La mayor parte de ellos considera que esta no resuelve de fondo los problemas de caja del gobierno nacional y que, si bien le puede dar viabilidad política al proyecto de ley, es inconveniente fiscalmente y se puede traducir en una pérdida de valor de la compañía. Lisandro Junco, su proponente, cree que puede servir si se usa para pagar la deuda del Estado, que hoy ocupa gran parte de sus ingresos.

—Una estrategia con antecedentes

La propuesta recogida por el Centro Democrático no es nueva, y ya Ecopetrol tiene una historia de venta de participaciones en otras empresas; de venta de activos y filiales; y, también, de capitalización por la vía de la emisión de acciones.

Lisandro Junco, que presentó la propuesta de ajuste ante el Centro Democrático, le explicó a La Silla Vacía que además de que el gobierno no podrá recaudar los impuestos que planea, los impuestos que sí recoge no llegan completos a tesorería, sino que van a pagar la cartera del Estado.

"El 35 por ciento del recaudo son retenciones por pago de intereses. Lo que toca hacer es combinar un conjunto de estrategias, entre las que está vender activos del Estado, para reducir la deuda. Eso sólo no va a solucionar todo. Hay que fusionar algunas de las trescientas entidades del Estado, vender activos de la SAE, entre otras medidas", dice Junco.

La idea de la capitalización por la emisión de acciones tiene su antecedente en el segundo gobierno de Álvaro Uribe. En 2006 logró la aprobación de la ley que autorizaba a la petrolera a emitir acciones para incorporar inversionistas privados.

Estos llegaron a ocupar el 11,5 por ciento de las acciones de la empresa. Por las dos rondas de emisión (en 2007 y 2011) el gobierno obtuvo $8,1 billones de pesos.

Hoy la empresa sigue siendo de mayoría estatal (89 por ciento) y aún tiene una ventana abierta para que los privados se queden con hasta el 20 por ciento del capital accionario de Ecopetrol. Esto podría hacerse sin pasar por el Congreso.

Con esa posibilidad, los privados podrían adquirir el 8.49 por ciento restante de las acciones, que serían unas 4.300 millones. Vendidas a precio de bolsa (alrededor de unos $2.700 pesos) eso daría unos $11.6 billones de pesos. Una suma que equivale a casi el total de lo que la ley espera lograr por vía de recortes ($12,4 billones, uno de cada cuatro pesos del ajuste previsto).

Si Ecopetrol emitiera nuevas acciones, podrían comprarlas personas naturales y jurídicas tanto nacionales como extranjeras. Aunque públicamente ninguna empresa ha manifestado su interés en una eventual nueva ronda, la

composición accionaria actual permite inferir quiénes podrían ser algunos de esos interesados.

Los dos tipos de inversionistas mayoritarios son: JPMorgan Chase Bank (un banco internacional) que aparece como el titular del 2,77 por ciento de las acciones. Y los fondos de pensiones Porvenir y Protección, que tienen el 2,18 por ciento.

Dada su cercanía con el gobierno y su reciente entrada a Venezuela con la petrolera Geopark, también suena como potencial cliente la familia Gilinski.

Pero algunos miembros de la Junta actual de la petrolera se han mostrado contrarios a esa idea. En el Congreso de la Andi, Luis Felipe Henao, miembro de Junta afín al gobierno, dijo que en lugar de plantear una venta de participación estatal para obtener recursos, Ecopetrol podría contribuir a las cuentas públicas mediante el crecimiento de sus propios negocios.

“Esta crisis fiscal que tenemos se puede superar de la mano de la empresa sin vender la empresa…lo que necesitamos es que esta empresa no venda una sola acción”, dijo.

La otra vía para obtener recursos de Ecopetrol pasa por la desinversión de activos no estratégicos de la empresa. Esto también se intentó desde 2014, algo que coincidió con la caída internacional de los precios del petróleo. Entre 2015 y 2016, Ecopetrol vendió su participación en la Empresa de Energía de Bogotá, donde tenía el 6,8 por ciento de las acciones. Esto le reportó alrededor de $1.07 billones.

En 2016, Ecopetrol también vendió su participación del 5,32 por ciento en ISA, la empresa paisa líder en el sector de transmisión eléctrica, por lo que obtuvo aproximadamente $513 mil millones. Aunque en 2021, con Duque, se revirtió la decisión y Ecopetrol compró el 51 por ciento de ISA por $14 billones con miras a diversificar sus fuentes de ingresos.

Así, una de las opciones sobre la mesa es una posible venta de la participación que posee Ecopetrol en su filial ISA. Esta semana, la propuesta fue respaldada por José Ignacio López, presidente de la Anif, un centro de pensamiento económico: “Es una decisión compleja, pero en esta coyuntura se ve bastante viable”, dice.

La cifra que podría cerrar esa venta está entre los $17 y los $20 billones de pesos. El único interesado en esa compra que se conoce públicamente es el Grupo de Energía de Bogotá, que en julio de 2026 confirmó que mantenía interés en el negocio.

La plata por esa eventual venta le podría llegar a Ecopetrol por un pago de contado o en varios años, según pacten las partes. El antecedente de 2021, cuando Ecopetrol compró ISA, es que la operación se pagó de contado, pero Ecopetrol asumió un crédito a dos años con bancos para estructurar la operación.

Y aún si el negocio se diera, la plata llegaría inicialmente a Ecopetrol. Al presupuesto nacional llegaría sólo como parte de los dividendos que recibiría la nación (el 88 por ciento).

Sin embargo, no es un precio de venta acordado ni una oferta vinculante conocida. Además, el 3 de septiembre de 2026 el director financiero de Ecopetrol, Camilo Barco, afirmó que la compañía no estaba adelantando ningún proceso para vender ISA y que no planeaba hacerlo en el corto plazo.

La decisión es difícil porque hoy ISA le da el 14 por ciento de las utilidades totales a Ecopetrol. En 2025 reportó una utilidad neta de $2,4 billones, que a Ecopetrol le significaron ingresos por $1,23 billones. Entonces, si la

vende, el gobierno obtendría más liquidez, pero a cambio de desprenderse de un negocio de infraestructura eléctrica que le genera ingresos relativamente estables.

—Los problemas de fondo

La mayoría de expertos consultados para esta nota aseguran que la entrada de nuevos accionistas privados o la venta de activos no solucionaría de fondo los problemas de caja del gobierno en el mediano plazo.

Así lo interpreta el economista y exmiembro de Junta de Ecopetrol, Mauricio Cabrera, quien duda que la venta de un porcentaje de las acciones ayude a reducir el déficit fiscal.

“Es muy sencillo: en la contabilidad fiscal, la venta de un activo financiero del Estado no constituye un ingreso que reduzca el déficit. El Estado cambia un activo (las acciones) por otro (dinero)”, dice.

Argumenta que vender parte de Ecopetrol puede modificar la deuda del Estado (en caso de que la plata se use para pagar deuda, como propone Junco) pero no desaparece el déficit: “Si el problema es que cada año los gastos superan los ingresos, vender activos públicos no resuelve la causa del problema. Sólo se corrige haciendo que suban los ingresos y bajen los gastos. No se puede vender la nevera para pagar el mercado”, argumenta **en una columna**.

Una visión semejante tiene Oliver Pardo, director del Observatorio Fiscal de la Universidad Javeriana. Pardo dice que la venta de activos o de acciones no constituye una solución, sino que la aplaza. Y asemeja la situación a la de un hogar que tiene deudas y decide vender el apartamento para pagarlas.

“El problema fiscal de Colombia sólo se puede solucionar con una mezcla de tres frentes: aumentar ingresos, reducir gastos y acelerar el crecimiento. Vender una parte de Ecopetrol no da mayores ingresos porque en contabilidad fiscal esa venta se cuenta como gasto ya que tiene un efecto negativo en el patrimonio del Estado”, dice.

Pardo dice que aunque esa venta le daría liquidez al Estado en el corto plazo, le quitaría un activo líquido en el mediano plazo, y esas son menos ganancias por vía de dividendos.

“Políticamente, vender Ecopetrol le puede quitar presión para tener los apoyos que necesita para aprobar la ley de rescate, pero en el mediano plazo hace que los efectos sean peores. Es una alternativa política, no fiscal”, dice Pardo.

Aunque no todos los expertos consultados piensan que sea tan mala idea.

El economista y profesor de la Universidad de los Andes, Daniel Gómez Gaviria, dice que “está de acuerdo con analizar y avanzar la venta de todos los activos que se puedan y aumentar la participación de privados”.

Gómez dice que se puede aprovechar el cambio para que la empresa tenga una mejor gobernanza al tener más privados, y así tomar decisiones con visiones menos cortoplacistas y electorales. “Dada la estrechez fiscal del gobierno, hay que implementar una estrategia que incluya la venta de activos”, dice.

Es el mismo principio en el que se basa Lisandro Junco, para quien la venta de activos del Estado debe estar orientada directamente a reducir la deuda. En sus cuentas, de las 62 empresas que tiene el Estado se debe recoger el equivalente a 3 puntos del PIB, por lo que no basta con ampliar la participación accionaria en Ecopetrol (que sólo daría el 0.5 por ciento del PIB).

“Ahí es donde aparece la opción de vender ISA. No inmediatamente, sino estudiar si le está dando buenos resultados al Estado o no. Y si no, considerar venderla, junto con otros activos que tiene la empresa sujetos a evaluación. A la USO que dice que no toquen los activos, la pregunta que hay que hacerles es: ¿entonces de dónde vamos a sacar la plata? ¿Del bolsillo de los colombianos con más impuestos?”, dice Junco.

Juan Gonzalo Castaño, miembro de Junta de Ecopetrol durante el gobierno Petro e ingeniero con experiencia de años trabajando en la petrolera, dice que no está cerrado a la opción de la venta de activos como campos petroleros. Pero esto requeriría entender realmente cuántos de los campos que tiene Ecopetrol hoy son realmente rentables y de cuáles puede salir porque no le están produciendo lo suficiente.

“Eso tiene validez si lo que vendes lo vas a invertir en un negocio mejor, pero si lo que se hace es buscar recursos para atender la crisis fiscal, eso se traduce en una pérdida de valor de la compañía”, dice Castaño.

En un momento de estrechez fiscal del Estado, Ecopetrol suele aparecer como una solución de caja. Sumados los dividendos, los impuestos y las regalías, le entregó $34,6 billones de pesos en 2025, el 10 por ciento de los gastos de funcionamiento en 2025. Así, la tentación de ver en la petrolera la llave para resolver las afugias fiscales del gobierno será inevitable, aunque se corra el riesgo de debilitar uno de los negocios que más ingresos le da hoy al país.

© 2026 La Silla Vacía
Impulsado por Newspack