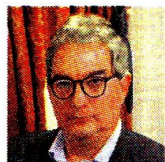


¿Vender Ecopetrol?



LOUIS
KLEYN
Analista



Vea el video
del analista

Las finanzas públicas de Colombia están en crisis, con un déficit fiscal que se proyecta en un inmenso 8,5% del PIB. Los recursos potenciales suplementarios son limitados. Tanto el IVA como el impuesto sobre la renta es-

tán en la frontera de lo viable. Ante este panorama el ejecutivo tendrá que examinar la venta de activos. Ecopetrol es un candidato fuerte, entre otras razones, porque ya alrededor de 11% se transa en las bolsas de Colombia y Nueva York, donde se determina su valor de mercado; y porque se cuenta con autorización para vender hasta un 9% adicional. Recientemente **Andrés Restrepo**, gerente general de la *Bolsa de Valores de Colombia*, recomendó ofrecer por lo menos esta fracción.

Después de la oferta inicial de 2007, ya en 2012 el gobierno se propuso vender este bloque, hasta dejar 20% del total de las acciones en manos privadas. En esa coyuntura Ecopetrol tenía un valor patrimonial de \$226 bi-

llones (US\$114.000 millones con la TRM de la época). Nada se hizo. Más adelante, durante el segundo semestre de 2021, con la acción a \$3.000, Ecopetrol valía \$123 billones (US\$30.000 millones con la TRM de ese momento, \$4.065); había perdido casi tres cuartas partes de su valor medido en dólares. El ejecutivo decidió entonces que Ecopetrol le comprase un 51% de ISA por \$14,2 billones, transando la acción en \$25.000. Aunque

A VENTA DE LA COMPAÑÍA LIMITARÁ EL CAMPO PARA CORRUPCIÓN

fue una operación sin fundamento estratégico entre entidades dispares, le permitía a Hacienda recibir ese dinero sin incrementar la participación privada en ninguna de las dos empresas.

Hoy en día, el precio de *Ecopetrol* debería reflejar varios aspectos sustanciales con respecto a 2021. En este lapso se ha acumulado una inflación de 37%. El precio del crudo ha aumentado desde los US\$75 el barril hasta los US\$90 y con expectativas al alza. Con la acción de ISA cotizada en \$29.000, la participación de la petrolera vale \$16 billones, y con magníficas

perspectivas dada la rentabilidad, relevancia, y presencia multinacional de esta transmisora. Sin embargo, *Ecopetrol* tiene un valor de mercado de tan solo \$111 billones. Es un agujero negro.

Posterior a la venta del paquete disponible, el gobierno puede contemplar ofrecer un 29% adicional y aún mantendría el control societario con el 51% restante. También, dada la situación fiscal, puede vender la compañía por completo. Para esto probablemente sería mejor separar previamente las acciones de ISA. El déficit de 2027 es tan monumental, que lo obtenido con estas operaciones será apenas un paliativo. Como comparación, en 2012, lo recaudado con una venta de Ecopetrol hubiese podido pagar el presupuesto entero.

Son aún más las ventajas de este proceder. El consumo de petróleo lleva varios años creciendo lentamente y se cree que el pico está cerca; esto reforzará la caída en el valor de *Ecopetrol*. Y, más allá del hecho económico, la venta de la compañía limitará el campo para corrupción y despilfarro de futuros gobiernos y enviará un mensaje claro a los mercados sobre el propósito del actual mandato de llevar a cabo una política fiscal responsable.