



ASOCIACIÓN SINDICAL DE EMPLEADOS DE LA INDUSTRIA ENERGÉTICA ASOPETROL

Constancia de depósito I-93 del 15 de Diciembre 2015 Min Trabajo.
NIT:900.927.608-1

El balance de la privatización de ISA

Los excedentes de caja de Ecopetrol permiten la compra de la participación del 51,4% de ISA sin tener que recurrir a una emisión de acciones, con lo que el gobierno cumple con su objetivo de conseguir recursos sin perder el control de ISA ni sacrificar participación en Ecopetrol.

El anuncio de la compra del 51,4% de ISA tomó por sorpresa a todo el mundo. Demostró la falta de independencia de la Junta Directiva de Ecopetrol y la ausencia de una estrategia clara. Se justificó como una forma de estabilizar los ingresos, muy vulnerables a los vaivenes del precio del crudo, ignorando que si lo que se busca es menor volatilidad, saldría más barato y tendría más sentido tomar coberturas (*hedging*). Tan sólo se explica por el hecho como una forma de amortiguar la caída en los ingresos por la menor producción de los últimos años.

Gracias a la hábil jugada del Ministerio de Hacienda, el gobierno espera recibir \$14 billones por la venta de las acciones de ISA (\$24.585/acción), manteniendo la promesa de buscar recursos para subsanar los altos costos de la pandemia y reducir el exagerado endeudamiento de la nación. Al realizar una compra por parte de Ecopetrol, le hizo “conejo” a la obligación que se tiene de ofrecer el paquete accionario a los trabajadores de la empresa y a las organizaciones solidarias y de trabajadores, bajo condiciones especiales previamente diseñadas (Sentencia 037 de 1994 de la Corte Constitucional). Además, se atenta contra los accionistas minoritarios, ya que se les priva de la posibilidad de poder vender su participación a un mejor precio. Estas omisiones le aseguran que se podrá cerrar la transacción antes de que culmine el periodo de gobierno. Por ganar tiempo se atenta contra los derechos de los trabajadores y se evita la necesaria y saludable puja por las acciones de ISA, por lo menos entre Ecopetrol, el Grupo Energía de Bogotá y EPM.

Para Ecopetrol la compra inicialmente le implicaba salir a buscar los recursos de la compra de las acciones de ISA mediante la venta del 8,49% de sus acciones, disminuyendo la participación del gobierno del 88,49% actual al 80%. Hoy gracias a la recuperación de los precios del crudo y la devaluación, podrá garantizar la adquisición mediante los excedentes de caja y un mayor endeudamiento. Como resultado, para el gobierno la participación indirecta sobre ISA sería del 45,5% y no del 41,1% que resultaría de una emisión de acciones de Ecopetrol.

Existen 3 razones principales detrás de la resiliencia de Ecopetrol: 1) Los ingresos se incrementan aproximadamente \$1,1 billones por cada dólar que aumenta la cotización



ASOCIACIÓN SINDICAL DE EMPLEADOS DE ECOPETROL S.A. ASOPETROL

Constancia de depósito I-93 del 15 de Diciembre 2015 Min Trabajo

del petróleo y \$0,5 billones por cada 1% de devaluación del peso frente al dólar; 2) Durante la expansión que siguió a la capitalización de 2007 se construyó la infraestructura que requiere para su operación; 3) Ante la ausencia de hallazgos y con la madurez de sus campos (ver Comunicado El Declive de la Producción), no se tienen proyectos atractivos, lo que ha llevado a su nivel de reinversión de utilidades a su punto más bajo desde la capitalización. Desafortunadamente no se puede evadir la realidad de que una empresa que no crece y sin fuentes garantizadas de ingresos futuros, está condenada tarde o temprano a desaparecer.

Algunos medios especulan que podría haber una fusión entre ISA y Ecopetrol. Sería como injertar un corazón en un riñón, porque las empresas no tienen nada en común, diferente a tener el mismo accionista mayoritario y pertenecer al sector de energía, del cual la segunda se niega a querer reconocer. Para ISA la transacción no debería ocasionar ningún cambio, pudiendo mantener sus planes de expansión hacia los Estados Unidos, México, Canadá y Latinoamérica. En cualquier caso, es fundamental que ISA pueda mantener su estructura normativa y de gobierno corporativo, que podrían verse amenazadas por la posición dominante de Ecopetrol, y sus planes de expansión futura. No hay posibilidades de una fusión debido a las inexistentes sinergias entre las dos empresas y las limitaciones para integrar actividades del sector eléctrico contempladas en la regulación.

Las oportunidades de la transacción pueden estar en las fuentes de energías no convencionales y el desarrollo del potencial de yacimientos no convencionales. Se acaba de aprobar la Ley 2099 de 2021 para estimular la Transición Energética, que incentiva mediante beneficios fiscales la generación eléctrica de fuentes no convencionales, lo que requerirá de inversiones sustanciales para la producción de hidrógeno azul y verde, energía geotérmica y el almacenamiento de energía, lo que ofrece un potencial que permitirá la diversificación de los ingresos de Ecopetrol e ISA. Adicionalmente, Ecopetrol podría buscar un esquema para generar energía cerca a campos de gas que hoy son inviables por falta de un gasoducto y transportarla por intermedio de ISA.

Para el país el balance es aceptable, aunque podría ser mucho peor. Gracias a la coyuntura de precios de crudo, se evita la venta del 8,5% de las acciones de Ecopetrol, se mantiene el control y el 45,5% de los ingresos generados por ISA y se reduce el déficit fiscal. Sin embargo, se muestra una vez más que el gobierno no respeta a los pequeños accionistas y no tiene un norte definido para Ecopetrol, que se debate entre las dudas y la lentitud para modificar su modelo de negocio y convertirse en una empresa generadora de energías limpias o seguir marchitándose aprovechando la coyuntura que ofrece el mercado de los hidrocarburos en el corto y mediano plazo y suministrar los ingresos que requiere la transformación energética.



ASOCIACIÓN SINDICAL DE EMPLEADOS DE ECOPETROL S.A. ASOPETROL

Constancia de depósito I-93 del 15 de Diciembre 2015 Min Trabajo

Al final lo que le importa al país es poder mantener y ojalá aumentar los ingresos que ofrecen sus dos empresas más emblemáticas, y a los trabajadores el poder mantener sus empleos en condiciones dignas y sin que se atente contra el derecho de asociación mediante el uso malintencionado de la supuesta sustitución patronal con la que hoy se pretende acabar con los sindicatos.