

5 de febrero de 2021

La venta de ISA

¿Será que esta vez la venta de Isa, de la que se ha venido hablando desde hace décadas, cumple lo que reza el adagio popular que dice “a la tercera será la vencida”?

Conviene hacer un breve recuento de esta historia. En el gobierno del presidente Ernesto Samper (1994-1998) se intentó la primera capitalización que no se pudo completar, no obstante que todo estaba listo, por el cierre de los mercados de capitales por la crisis financiera en Asia y en Rusia.

En el gobierno del presidente Andrés Pastrana (1998-2002), el exministro Luis Carlos Valenzuela adelantó en 1999 el primer proceso de búsqueda de un inversionista estratégico para la privatización. Sin embargo, en esa ocasión tampoco se pudo avanzar debido a la gran avalancha de ataques a la infraestructura eléctrica que se dio a partir del segundo semestre de 1999. En el año 2000, bajo el liderazgo del exministro Carlos Caballero, se retoma el proceso de capitalización a través del programa “Isa acciones para todos”, el cual, a pesar de las incertidumbres que lo afectaban, terminó con éxito en diciembre de 2000. Esto favoreció que Isa pasara de estar para la venta a ser compradora, pues la empresa se volvió experta inversionista al extender su presencia a varios países de la región, convirtiéndose en el mayor transportador de energía eléctrica de Latinoamérica; además, comenzó a tener un mayor reconocimiento por sus logros empresariales, su gobierno corporativo, sus prácticas sociales y ambientales y, en consecuencia, a tener un buen desempeño de su acción.

En el segundo mandato del presidente Álvaro Uribe (2006-2010), la Comisión de Análisis del Gasto Público recomendó, entre diversos aspectos, la enajenación de la propiedad de la Nación en Isa y otras empresas energéticas. En esa ocasión, luego de vacilaciones, la propuesta no fue finalmente acogida por el gobierno que prefirió otros instrumentos de política económica.

Posteriormente, en los gobiernos del presidente Juan Manuel Santos (2010-2018) se habló de la venta en varias oportunidades, pero el proceso no se concretó.

Ahora, en el gobierno del presidente Iván Duque, se ha planteado nuevamente la venta de “la joya de la corona” ante la crítica situación de las finanzas de la Nación por la pandemia del Covid-19. Las circunstancias de apremio por nuevos recursos y los avances del proceso parecen indicar que, en esta ocasión, es muy probable que se logre tal fin. Para salvar las dificultades y tiempos que conlleva un proceso de enajenación con participación de privados (Ley 226 de 1995), el Gobierno Nacional ha planteado hacerlo mediante la venta entre entidades de carácter público, por medio de un contrato interadministrativo. Justamente, Ecopetrol utilizó esta figura y presentó el pasado 26 de enero, una oferta no vinculante que permitiría generar recursos adicionales a las finanzas públicas, sin desprenderse de Isa, pues la Nación mantendría el control a través de su participación en Ecopetrol, que sería el nuevo accionista controlante de Isa, lo que algunos observadores califican de jugada maestra al lograr todos los objetivos propuestos en un corto plazo. Por medio de esta figura también podrían aspirar el Grupo de Energía de Bogotá, que ya ratificó su interés; y el Grupo de Empresas Públicas de Medellín, que aún no se ha pronunciado al respecto.

Los entornos de los negocios tradicionales de estas empresas están cambiando de manera muy rápida y deben adaptarse: el cambio climático, la contaminación del aire, la descarbonización, el desarrollo acelerado de las fuentes de energía alternativas renovables – especialmente solar y eólica –, la preferencia de las comunidades por la protección de los recursos naturales – principalmente el agua –, las dificultades en el desarrollo de proyectos de infraestructura, la máxima demanda de hidrocarburos que se espera en los próximos años para luego empezar a disminuir progresivamente y la tendencia generalizada hacia la electrificación en el mundo. Estos factores, entre otros, permitirían pensar que es bueno que estas empresas se unan para recorrer el camino de transformación; de hecho, varias petroleras vienen avanzando en este sentido desde hace años, transformándose en empresas energéticas globales.

Sin embargo, no es tan claro que solo exista la suma de beneficios que se identifica a primera vista y es necesario que se suministre información adicional y se aclaren algunos aspectos respecto a las oportunidades y riesgos que representa una transacción de semejante trascendencia para las organizaciones, sus grupos de interés y la Nación, entre los cuales se resaltan los siguientes:

El enfoque estratégico y de negocios. Si bien Ecopetrol e Isa son empresas del sector de energía, están en negocios muy diferentes; y aunque existe el interés de participar en energías renovables con las nuevas tecnologías, ninguna de las dos es

experta en este negocio que es altamente competitivo con grandes jugadores con presencia en el país. Algunas empresas tradicionales han hecho su entrada al negocio de energías renovables adquiriendo compañías especializadas en estos temas; o han creado sus empresas con este propósito para poderse mover con la agilidad que requieren estos negocios y por imposibilidad de lograrlo con su esquema tradicional. Otro aspecto relevante que no está claro, es cómo se afectará el desarrollo de los negocios actuales, en los cuales ambas compañías tienen compromisos muy precisos que deben cumplir.

Gobierno corporativo y autonomía. Gran parte del éxito de Isa está soportado en la fortaleza de su gobierno corporativo que le da la autonomía, agilidad y exigencias para la ejecución de su plan de inversiones y el desarrollo de sus operaciones. Es necesario evaluar algunos aspectos específicos como: ¿cuánto se afectarían estos elementos esenciales con su nuevo dueño?; y ¿cuáles serían los efectos de la manera como la Nación maneja su relación e influye en Ecopetrol, que desarrolla sus negocios en ambientes y circunstancias muy diferentes a los de Isa, así como otro tipo de presiones a las que debe responder? De darse la transacción, es necesario asegurar la continuidad de la autonomía y el gobierno corporativo que Isa ha construido durante muchos años.

Tratamiento a los accionistas minoritarios. ISA ha sido tradicionalmente una de las acciones más rentables del mercado, con un ambicioso y diversificado plan de negocios que le permite gestionar riesgos; además, cuenta con una sólida base de ingresos, gran porcentaje de ellos que son regulados y predecibles, con una perspectiva bastante clara. No es así el caso de Ecopetrol, que tiene la incertidumbre de sus ingresos afectada por la alta volatilidad en los precios del petróleo; y las dificultades de sus ambientes de operación, así como las presiones de su accionista mayoritario. ¿Cuánto de esto se podría reflejar en el desempeño de la acción de Isa? Es una incógnita que conviene estimar, además de evaluar y adoptar las medidas que correspondan. Adicionalmente, es importante que se haga una valoración adecuada de la empresa para determinar el precio de la transacción y que se establezcan los mecanismos para que los accionistas minoritarios no vean afectada su inversión.

Aspectos regulatorios. Surgen dudas para la integración de los negocios de generación y comercialización que tiene Ecopetrol con los de transmisión que tiene Isa y sus futuros desarrollos, dadas las restricciones de participación que plantea la regulación vigente para los agentes que quieren desempeñarse en más de una de las distintas actividades en la cadena del servicio eléctrico. Por eso, también es necesario conocer

con claridad ¿cuánto pueden afectar estas disposiciones el desarrollo de la nueva estrategia de negocios de estas empresas o el cumplimiento de sus obligaciones?

Separación de XM. Otra consecuencia de esta transacción sería la necesaria separación de XM – Operador del Sistema Interconectado Nacional y Administrador del Mercado de Energía – pero con la imperiosa necesidad de asegurar que XM conserve los mismos niveles de eficiencia y autonomía para responder a las altas exigencias de sus responsabilidades y con un excelente talento humano como hasta ahora lo ha tenido.

Otros aspectos. Vale la pena analizar también los temas relativos al talento humano y a la cultura de las dos organizaciones, especialmente el de las relaciones laborales con los sindicatos, en particular con la Uso y sus posibles efectos en Isa. También es conveniente que se analice cuál sería la situación de los otros negocios como los de Vías, y de Telecomunicaciones y Tic de Isa. Si bien estos negocios no son el corazón de Isa, sus ingresos no son despreciables y corresponden a sectores estratégicos que también deben estudiarse con cuidado para aprovechar su máximo valor. También, se debe considerar los efectos que esta transacción podría tener sobre las operaciones a nivel internacional

Como se diría en el argot competitivo “apenas estamos en las primeras de cambio”, por lo que cabe esperar que en la medida en que se conozca más información, se puedan resolver tanto las dudas actuales como otras que irán surgiendo, para que exista la claridad suficiente y necesaria para tomar la decisión de forma seria y responsable, no solo para resolver la crisis coyuntural actual de las finanzas públicas, sino con un criterio de largo plazo en la mayor conveniencia para el país. Y en caso de que esta evaluación sea favorable a la venta de Isa en las condiciones mencionadas, se espera que responda efectivamente a las expectativas que ha despertado para tener ese gran actor en el sector energético como respaldo al suministro de la demanda energética nacional y un gran competidor en los mercados internacionales, con buenos réditos para la Nación como accionista mayoritario, para los miles de accionistas minoritarios y, en general, para todos los colombianos. ¡Y esto, debe quedar claro ante los ojos de todos!
