

12 de agosto de 2022

LA VENTA DE UNE

**Aprobarla, tiene riesgos de pérdida patrimonial.
No aprobarla, también tiene riesgos.
¿Qué camino seguir?**

Se ha reiniciado en el Concejo de Medellín la discusión de la venta de las acciones que tiene EPM en UNE, que corresponden al 50% de la propiedad más unas pocas acciones preferenciales, pero el socio controlante y a cargo de la operación es Millicom. El beneficio de la inversión para EPM está representado en la rentabilidad y en los dividendos. Según la información disponible, UNE viene presentando unos buenos resultados financieros y ha mejorado su posición competitiva, pero esta rentabilidad para EPM es inferior a la que obtiene en los otros servicios en los que opera como prestador (energía principalmente y gas) o en los que tiene obligaciones específicas (aguas y residuos en forma complementaria a los anteriores), no así en el sector de las telecomunicaciones, en el que solo actúa como inversionista.

EPM y las telecomunicaciones

El sector de las Tic presenta unas condiciones muy diferentes a las de los sectores en los que hoy opera EPM. Principalmente se diferencia por los frecuentes cambios tecnológicos y de tendencias; por los altos niveles de riesgo; por la necesidad de actualizarse con inversiones significativas; por ser un sector altamente competido con grandes jugadores internacionales y con importantes economías de escala. Así, las empresas competitivas que operan en este sector se distinguen por su capacidad de moverse ágilmente, tomar decisiones en forma rápida y ejecutar grandes inversiones en forma eficiente, características muy diferentes tanto a las de EPM como empresa (por su naturaleza y estructura de gobierno y control), como a las que presentan los sectores de los servicios públicos en los que opera EPM.

Se podría argumentar que, en el futuro, las Tic serán importantes para el crecimiento de los actuales negocios de EPM por la digitalización y las tecnologías de la cuarta revolución industrial, las fuentes de energía renovables no convencionales, la medición inteligente, entre otros. Pero EPM podría tomar este tipo de servicios con cualquier operador, en las mejores ofertas que pueda conseguir en competencia.

Hace cinco años se tomó la decisión de fusionar las telecomunicaciones de EPM con Millicom; y prácticamente en esa misma transacción quedaron establecidas las condiciones para la disposición de la participación de EPM en UNE. Se pactó un derecho de arrastre (*drag along*) para proteger el valor de la inversión, el cual implica que hecho el ofrecimiento de venta a Millicom, si éste no se encuentra interesado o no se logra una negociación, Millicom se obliga también a ofrecer en venta su participación junto con la de EPM; es decir, se debe proceder a vender el 100% de la empresa a un tercero, todo lo cual debe quedar completamente finalizado el 14 de agosto de 2024.

En conclusión, por todo lo mencionado, no parece lógico que EPM continúe en UNE y, como tal, debería buscar la mejor forma de salir con el criterio de maximizar el valor de la venta y destinar estos recursos a sus actividades prioritarias.

Riesgos patrimoniales en la venta o no venta de las acciones de EPM en UNE

No obstante que la necesidad de vender parece clara, habría que preguntarse las razones por las que se genera tanta polémica respecto a su conveniencia, más allá de las diferencias políticas que afloran en estas significativas decisiones. Las dudas surgen de un lado, entre otras razones, por la incertidumbre sobre el valor de la venta, su determinación y las condiciones mismas para la transacción; y, de otro lado, por el uso que se daría a estos recursos, respecto de lo cual no hay claridad por parte de la administración municipal.

Si bien es cierto que de las consideraciones expresadas anteriormente se concluye que EPM debería vender su participación en UNE, también es cierto que existe un alto riesgo de afectación al patrimonio público si no se vende en el valor apropiado y si no se utilizan los recursos de la venta de la mejor manera posible para la ciudad. Por eso, es de la mayor responsabilidad y trascendencia el estudio de la venta y la posible autorización por parte del Concejo de Medellín, que debe quedar atada sin resquicio alguno a unas destinaciones específicas y a una auditoría especial que garantice la transparencia y el buen uso de los recursos públicos, que además representan el ahorro por décadas de varias generaciones de la región.

Si se considera la condición de protección al valor del patrimonio, significa que se tienen alrededor de dos años para estructurar todo el proceso de venta, ya sea directamente a Millicom o en el proceso de venta conjunta, que debe completarse el 14 de agosto de 2024. De no lograrse, dejaría a EPM en una condición muy desfavorable, por la dificultad de encontrar un inversionista de telecomunicaciones interesado en comprar una participación del 50% del capital accionario pero quedar en una posición minoritaria; o de inversionistas de portafolio o similares, por la menor rentabilidad que este negocio puede representar frente a diversas opciones en el mercado. Estas circunstancias, muy probablemente, harán que se materialice una importante pérdida del valor de la inversión, con detrimento para EPM; si no se vende y en caso de que Millicom capitalice para invertir, obligaría a que también EPM capitalice en la misma proporción para mantener la participación, desviando recursos en una inversión no prioritaria, o de lo contrario se diluiría su participación con la pérdida sucesiva de valor.

De no aprobarse la venta en la administración del alcalde Quintero, EPM se expone a una pérdida casi segura de valor, pues en 8 meses de 2024 es imposible realizar los procesos requeridos para la venta de la participación de EPM y se perdería la opción de ejercer el derecho de arrastre.

¿Qué hacer entonces?... Sugerencias para realizar la venta

Debido a que tanto aprobar como no aprobar la venta tienen riesgos de pérdida patrimonial, la ruta que se debería seguir es la de escoger la alternativa que minimice los riesgos. Y lo que parece sensato y razonable sería seguir la ruta de aprobar la venta, pero establecer unos mecanismos y controles que permitan minimizar los riesgos de detrimento patrimonial, para lo cual desde el Centro de Pensamiento de la EIA se propone lo siguiente:

- Creación de una comisión integrada por concejales y expertos independientes que haga seguimiento al proceso de venta hasta su finalización con informes periódicos al Concejo.
- Contratar dos bancas de inversión de reconocida trayectoria y experiencia internacional en el sector de telecomunicaciones para tener dos procesos de valoración independientes, con una amplia discusión al respecto y que permita tener la mayor confianza posible sobre los valores y las condiciones para la venta.
- Todos los recursos producto de la venta, deben llegar a EPM.
- Solicitar a la administración que presente propuestas concretas para la utilización de los recursos que se generen de la venta, con claras prioridades; y que se rindan informes periódicos sobre su utilización bajo una auditoría especial para este caso que reporte al Concejo y a la ciudadanía. En caso de requerirse un cambio de destinación se debe solicitar la respectiva autorización al Concejo.
- Establecer un procedimiento eficaz y ampliamente conocido por la sociedad para estar informando a la ciudadanía sobre el avance del proceso y sus resultados.

A pesar de que hay aspectos políticos, sociales, reputacionales y de comunicación que hoy entorpecen las decisiones y que la confianza en Medellín está resquebrajada, es imperativo poner los intereses de la ciudad y de EPM por encima de toda diferencia existente y ser capaces de estructurar un proceso de venta transparente y asegurar la mayor generación posible de valor con la transacción y el uso de los recursos para bien de EPM y de la comunidad.

¡Quizás, en medio de todo, sea una oportunidad para empezar a recuperar la confianza perdida de parte y parte!