

Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo
Con la colaboración de Nelson Vera

Noviembre 23 de 2010

Privatizaciones, infraestructura y contratos de estabilidad jurídica

Según el Plan Maestro de Transporte divulgado recientemente por el DNP, Colombia requiere acometer inversiones adicionales por valor de \$17 billones en los próximos 8 años, a razón de unos \$2 billones por año. Sólo de esta manera podría el país achicar su rezago en materia de competitividad en vías, uno de los más pronunciados de América Latina. Anif ha venido señalando que ello sólo será posible si para esas “obras extraordinarias” se asignan “recursos extraordinarios” provenientes de las privatizaciones parciales de Ecopetrol, Isa y/o Isagen (ver Informe Semanal No. 988 de agosto de 2009). No es pidiendo “limosna-fiscal” como el país logrará allegar los recursos del caso, ni tampoco cobrando peajes sobre obras inexistentes.

En el caso de Ecopetrol, este proceso debe emprenderse en dos etapas. En primer lugar, cabe ejecutar la capitalización remanente del 10% aprobado por la Ley 1118 de 2006. Como se recordará, en 2007 se logró inyectarle a Ecopetrol US\$2.500 millones al colocar cerca del 10% de su valor empresarial a razón de \$1.400/acción (con el cual inició operaciones en el IGBC).

Dado que Ecopetrol ha prácticamente duplicado su producción de petróleo (más por la vía de las compras que de los hallazgos), alcanzando unos 600,000 bpd, cabe esperar que dicho 10% permitiría allegar unos US\$7.150 millones si la acción se fuera a liquidar a unos \$4,000/acción (alrededor de \$13.3 billones, equivalentes a 2.5% del PIB del 2010). El grueso de estos recursos iría a completar el ambicioso programa de inversiones del Plan-Mega y permitir que, el país como un todo, logre el umbral de 1.5 millones bpd hacia el 2015. La segunda etapa consistiría en obtener, por la vía de privatizar a través de la Ley 226 de 1995, recursos para que el gobierno pudiera fondear el programa de infraestructura antes señalado.

En el caso de Isagen, el gobierno todavía es propietario en un 58%. Uribe-II alcanzó a incluir en el presupuesto del 2010 parte de los recursos que su privatización le dejaría a la Nación, unos \$3 billones. Al no realizarse dicha venta, la Administración Santos tuvo que añadir esa porción como emisión de deuda adicional, con lo cual la deuda pública total en vez de reducirse ahora se perfila hacia un 45% del PIB al finalizar el 2011. La venta de Isagen, a su precio actual de \$2450/acción, le podría generar a la Nación cerca de \$3.3 billones.

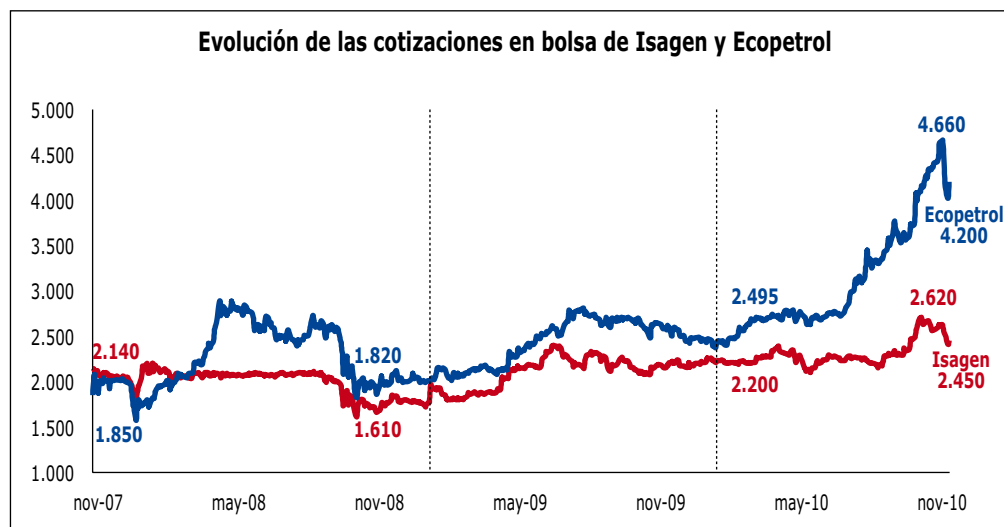
Continúa

Director: Sergio Clavijo
Con la colaboración de Nelson Vera

Más aún, a los potenciales compradores se les debería cobrar no sólo la “prima de control” que representa el 58%, sino también el “esperpento-tributario” que se ha generado al otorgarle a Isagen (¡quién lo creyera!) un contrato de estabilidad jurídica que lo blinda frente a futuros incrementos tributarios a cambio del pago de una prima (ver Comentario Económico del Día 4 de noviembre del 2009). La gabela tributaria concedida a Isagen por 20 años incluye: a) congelamiento del impuesto de renta en 33%; b) la deducción del 30% en imponible por reinversión en activos fijos (el cual ahora se intentará desmontar, según Proyecto de Ley 124 de 2010); c) exclusión de la renta presuntiva aplicable a empresas generadoras de energía; y d) descuento tributario del IVA en la importación de maquinaria pesada.

Isagen sólo tuvo que comprometerse a pagar al gobierno el 0.5% anual de la Inversión en Hidro-Sogamoso, lo cual representará ingresos de \$1.125 millones al año para el Estado. Pero se estima que los ahorros tributarios para Isagen, sólo por la deducción en imponible debido a la reinversión en activos fijos, son casi 12 veces el valor de dicha prima... ¡un gran autogol tributario!

En síntesis, las privatizaciones de Ecopetrol e Isagen podrían aportarle al gobierno nacional unos \$16.6 billones, cifra no muy distante de los \$17 billones que vale el recién anunciado Plan Maestro de Transporte. ¡Para obras extraordinarias, aquí tenemos los recursos extraordinarios! Como ya lo hemos explicado (ver Comentario Económico del Día 10 de noviembre de 2010), es una total ilusión fiscal pensar que los recursos de las regalías alcanzarán para impulsar el grueso de estas obras. En su mejor momento (año 2015), dichas regalías estarán aportando para obras regionales de infraestructura unos \$2 billones adicionales (0.2% del PIB).



Fuente: Bolsa de Valores de Colombia (BVC).