



FINANZAS PÚBLICAS | 8/4/2018 6:15:00 PM

¿Cómo tapar el hueco fiscal en el próximo gobierno?

Ante la difícil situación fiscal, el próximo gobierno se podría ver obligado a vender algunas empresas estatales. ¿Cuáles y cómo?

Para cuadrar las finanzas públicas, el nuevo gobierno tendrá que acudir seguramente a una reforma tributaria y a un fuerte recorte del gasto, pero también a privatizar empresas estatales. Según el reciente Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP), el país tendría que realizar desinversiones u obtener recursos de capital por 2,5 billones de pesos anuales durante los próximos años.

La cuota de este año abarcaría a Colombia Telecomunicaciones (Coltel), la segunda empresa más grande de telefonía móvil del país, que pertenece mayoritariamente a la española Telefónica. Allí el Estado tiene una participación del 32,5 por ciento con un valor superior a los 2,3 billones de pesos. El proceso de venta de esas

acciones ya está en curso y está previsto que su producido ingrese en el balance fiscal de este año. Y para 2019, según el MFMP, se tiene previsto vender Seguros La Previsora y privatizar la participación estatal en tres empresas del sector eléctrico: Emsa, Cedenar y Electrohuila.



Jorge Humberto Botero/ Foto: Guillermo Torres- SEMANA

Pero no serían las únicas. La Nación hoy participa directamente en más de un centenar de empresas, por un valor que ascendería a más de 70 billones de pesos. El 60 por ciento de estas inversiones está en Ecopetrol, sin duda el activo más representativo en el portafolio de la Nación.

Por esto, y ante el difícil escenario fiscal, es claro que sigue vigente la polémica propuesta de vender una parte de [Ecopetrol](#), lanzada recientemente al gobierno entrante por Jorge Humberto Botero, presidente de [Fasecolda](#) y actual cabeza del Consejo Gremial. “El debate es muy ideológico e impopular. Muchas personas me respaldan en privado, pero nadie se le mide a darlo en público”, afirma.

Entidades como Anif han advertido que la idea de que la Nación venda parcial o totalmente la petrolera estatal “amerita una cuidadosa discusión en el equipo

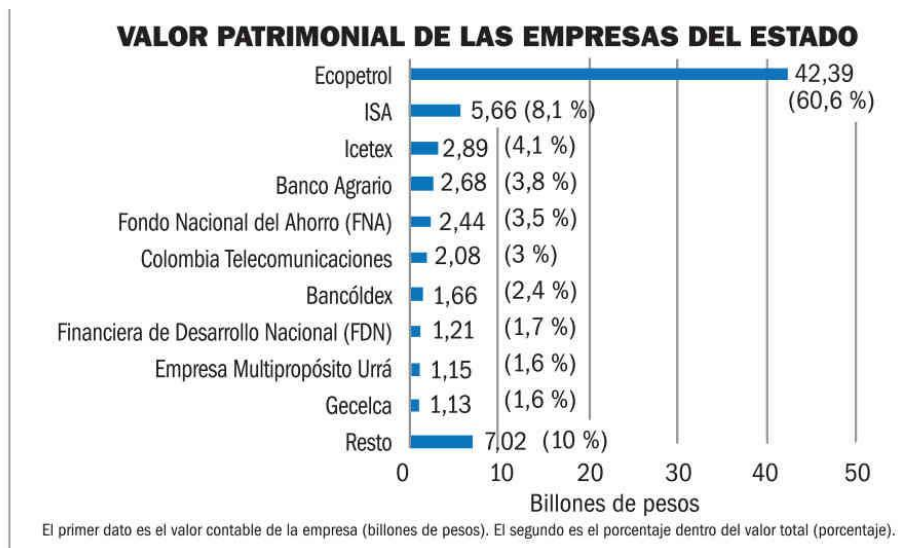
económico de la administración entrante”. Y el nuevo ministro de Hacienda, [Alberto Carrasquilla](#), le afirmó recientemente al periódico El Colombiano que “el planteamiento queda para la discusión y para mirarlo con cuidado”.

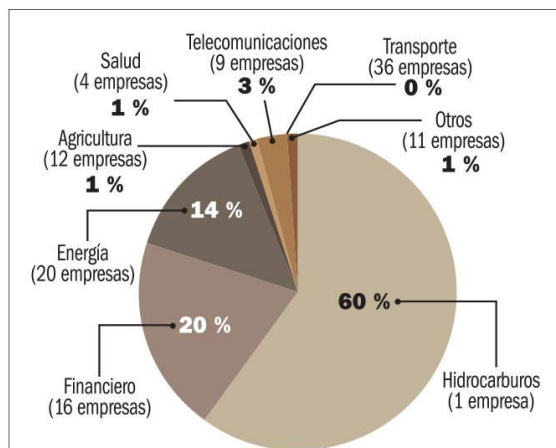
Puede leer: [Vale la pena vender Ecopetrol](#)

La venta de Ecopetrol parcial o total más que una discusión de economistas es un debate sobre la política de manejo de activos de la Nación y del valor estratégico de la petrolera para el país. El análisis económico, que no carece de argumentos, se enfrentará a un encendido debate –si se da– que tendría un alto costo político y sería música celestial para odios de la oposición.

¿Qué podrían ‘mirar con cuidado’?

El gobierno nacional, por medio de sus ministerios y departamentos administrativos, tiene acciones en 109 empresas, de las cuales controla 39 y participa minoritariamente en 70. A diciembre de 2017, el valor de los recursos nacionales en empresas con participación mayoritaria asciende a 67,6 billones de pesos en 2017, que corresponden al 96,2 por ciento del valor del portafolio. En términos generales, los sectores más representativos son hidrocarburos, energía eléctrica y financiero. Ecopetrol es la principal empresa, pero hay otras compañías como ISA, Banco Agrario, Urrá y Gecelca. No obstante, el restante 3,8 por ciento se concentra en un gran número de participaciones de menor valor en transporte, comunicaciones, agro y salud.





Hasta hace poco, increíblemente el gobierno no tenía claro este ‘inventario’ de compañías ni su valor. De llenar este vacío se encargó la nueva Dirección General de Participaciones Estatales (DGPE) del Ministerio de Hacienda, un proyecto piloto de cara a crear una entidad propietaria de todas las empresas estatales del orden nacional (Conpes 3851). Esto es, crear una especie de holding estatal a mediano plazo (ver recuadro).

Esta iniciativa para que el Estado gestione eficientemente su portafolio de empresas y decida cuáles son estratégicas nació en el marco del proceso de ingreso de Colombia a la [Ocde](#). Según Camilo Barco Muñoz, director general de la DGPE, existe potencial de valor para cumplir lo previsto en el MFMP, pero hay que optimizar el portafolio de la Nación para generar valor económico y social, y que “el Estado sea un propietario informado, activo y responsable”.

Por ejemplo, mientras que las empresas controladas tuvieron una rentabilidad patrimonial de 5,6 en 2016, en las empresas con participación minoritaria fue de -4,5 por ciento. Por esto se definió vender aquellas participaciones inferiores al 10 por ciento, proceso por el que han pasado participaciones minoritarias en Epsa, Sercofun (Funeraria Los Olivos), Yara, Ciudad de Chipichape, y Cales y Derivados de la Sierra. Estas ventas se han realizado a través del colector de activos (Cisa). Y sobre la venta de Ecopetrol, Barco afirma que la Nación aún no ha evaluado esa alternativa.

¿Vale la pena vender Ecopetrol?

Al ser la petrolera estatal “uno de los grandes patrimonios” de los colombianos, resulta muy controvertida la propuesta de venderla. Quienes defienden la venta afirman que el petróleo tiene los años contados ante la irrupción de las energías no convencionales y la movilidad eléctrica. Por el contrario, los que se oponen afirman que sería como vender la gallina de los huevos de oro por los grandes dividendos que Ecopetrol le genera a la Nación. Al fin y al cabo sumaron alrededor de 57,4 billones de pesos en los últimos diez años, con un retorno de alrededor de 10 por ciento promedio anual.

Por esto, a muchos no les cuadran las cuentas de Fasecolda. Según el gremio asegurador, el valor actual de venta de Ecopetrol puede estar alrededor de 150 billones de pesos. No obstante, de estos hipotéticos recursos habría que seguirle girando a la Nación alrededor de 7,5 billones de pesos anuales, que ha recibido en promedio en los últimos años por concepto de dividendos de Ecopetrol. Con esto, al cabo de diez años “se habrían trasladado cerca de 83 billones de 2018 al gobierno para cumplir la regla fiscal y 81 billones para infraestructura”, afirma el gremio asegurador en su propuesta. Esto significa, que de la totalidad de la venta solo alrededor de la mitad se podría destinar a infraestructura, pues el resto tendría que cubrir el déficit fiscal.

Además hay quienes consideran que el país no está preparado para ejecutar tal cantidad de recursos y que nada garantiza que estos ingresos extraordinarios terminen financiando el gasto. Pero los defensores de la idea afirman que para evitar una enfermedad holandesa que acabe con la industria nacional se requeriría crear un fondo en el exterior manejado por el Banco de la República. Y para evitar su despilfarro sus dineros servirían para fortalecer la Financiera de Desarrollo Nacional (FDN), la entidad creada con el producto de la venta de Isagén para financiar los proyectos de vías 4G.

Ante la complejidad de la decisión de vender Ecopetrol, muchos expertos consideran mejor opción enajenar otras compañías o soluciones intermedias como una nueva democratización.

No obstante, otra alternativa ha comenzado a sonar: la venta de alguna subsidiaria como Cenit. Esta empresa surgió de la escisión de los activos de Ecopetrol en el área del transporte y hoy por hoy es una de las compañías más grandes del país, con una valoración alrededor de los 2.000 millones de dólares. Para Botero, está en un sector muy regulado y estable por lo que sería una buena alternativa para el mercado de valores doméstico sin generar las connotaciones ideológicas que produce la petrolera. En fin, el debate apenas comienza.

No obstante, la eventual venta de una compañía no sustituiría, sino que complementarían los efectos de las reformas estructurales. No es posible cometer el error de vender el patrimonio del Estado para financiar gastos de funcionamiento y engrosar el presupuesto público sin antes haber hecho los ajustes que se requieren.

Vender compañías con participaciones minoritarias, retornos negativos y poco estratégicas es una necesidad. Pero en contraste, hay que entender el valor de empresas en sectores claves y con alta rentabilidad donde la participación estatal no solo tiene sentido político, sino económico. El ejemplo de compañías como ISA y EPM, que hoy se han convertido en grandes multinacionales, demuestra que firmas estatales bien manejadas y con buen gobierno corporativo pueden generar grandes beneficios al país.