



**INTERNACIONAL DE  
SERVICIOS PÚBLICOS**

*La federación sindical internacional de lxs  
trabajadorxs de los servicios públicos*



**Centre for  
International  
Corporate Tax  
Accountability  
and Research**

ESPAÑOL



**ISAGEN PROPIEDAD  
DE BROOKFIELD:  
UN EJEMPLO PARA EXIGIR  
CAMBIOS TRIBUTARIOS  
A NIVEL MUNDIAL**



Hidroeléctrica de Sogamoso.

# CONTENIDOS

¿Qué es Brookfield?.....	03
Isagen antes y después de la compra por Brookfield.....	04
Los salarios no están a la altura de las ganancias.....	05
¿Por qué tanta deuda con Brookfield?.....	06
ISAGEN es un caso importante de análisis sobre los efectos de la elusión fiscal .....	08
Necesitamos cambiar el sistema tributario internacional .....	09
Declaración de Brookfield .....	10
Notas finales .....	11

Este informe es producto de la cooperación entre las siguientes entidades:



Centre for  
International  
Corporate Tax  
Accountability  
and Research



La venta de la participación mayoritaria de la compañía eléctrica ISAGEN en 2016 a una filial de la inversionista canadiense Brookfield constituyó la segunda mayor operación de privatización de la historia reciente de Colombia. Desde ese momento, ISAGEN redujo las inversiones y aumentó sus utilidades, además de parecer utilizar amortizaciones de la deuda para distribuir ingresos a las subsidiarias de Brookfield en Bermudas, resultando en pagos tributarios bajos en el país, y poca inversión en la fuerza de trabajo de la empresa. Necesitamos políticas públicas de transparencia fiscal para poder saber con certeza que está pasando con estos recursos que un día fueron públicos.

*A los efectos de este informe, las palabras “elusión fiscal”, “evitar impuestos”, “minimización de impuestos” y otros derivados similares se refieren a una variedad de estrategias, muchas de las cuales son legales. Este informe no hace acusaciones específicas de actividad o comportamiento ilegal, pero destaca áreas que pueden ser motivo de mayor escrutinio y extrae conclusiones más amplias sobre la necesidad de reformar los sistemas tributarios nacionales, regionales y global.*

*Las conclusiones claves de este informe, junto con algunas solicitudes específicas de información adicional, se compartieron con Brookfield de antemano y, en respuesta, la empresa proporcionó una declaración que se incluye en su totalidad al final del informe.*

# ¿QUÉ ES BROOKFIELD?

**B**rookfield Asset Management es uno de los mayores gestores de inversiones del mundo, especializado en capital de riesgo (*private equity*),<sup>1</sup> el sector inmobiliario y el sector energético. Brookfield tiene más de US\$900 mil millones . en activos en más de 30 países – incluidos US\$59 mil millones<sup>2</sup> en América del Sur – y gran parte de estas inversiones provienen de los recursos de los trabajadores a través de fondos de pensiones públicos En 2023, Brookfield registró ingresos de US\$96 mil millones.<sup>3</sup>

En el sector energético, las empresas controladas por Brookfield tienen una capacidad instalada de 33.000 megavatios (MW) por el mundo, de la que la generación hidroeléctrica representa una cuarta parte (8.275 MW) en 237 instalaciones.<sup>4</sup>

Brookfield suele comprar infraestructuras públicas. En el 2016, adquirió la participación del 57,61%

que tenía el gobierno colombiano en ISAGEN. Posteriormente alcanzó el 99,7% de las acciones de la empresa a través de varias transacciones. ISAGEN es la segunda empresa en generación de energía en el país, con el 23,8 % del mercado (2022), y una capacidad efectiva neta cercana a los 3.000 MW.<sup>5</sup>

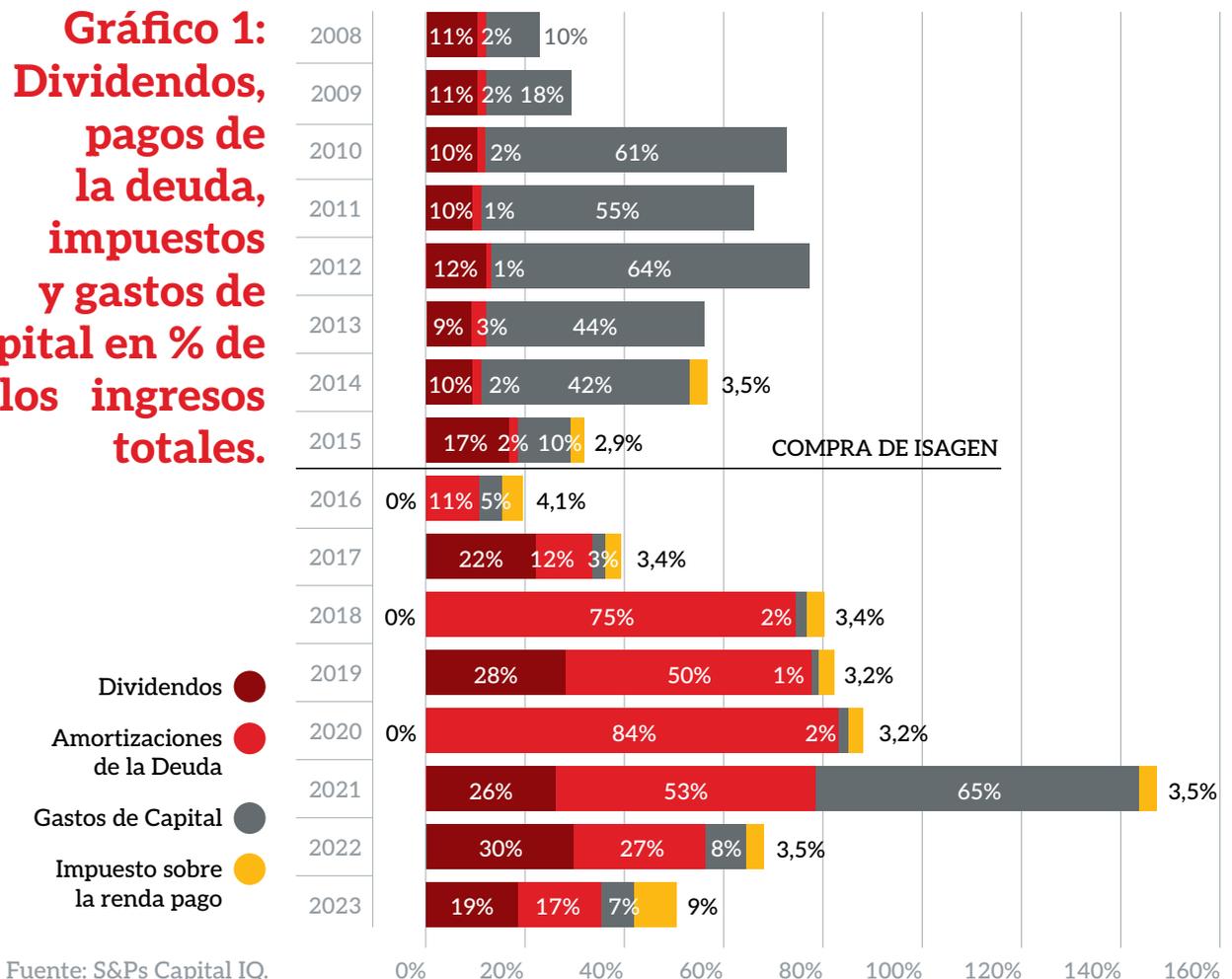
Colombia enfrenta una crisis energética, con amenazas de escasez y el costo de la energía que aumentó un 30,23 % entre enero de 2022 y octubre de 2023.<sup>6</sup> Mientras tanto, las utilidades de ISAGEN casi se triplicaron (198%) entre 2021 y 2023, y la empresa ha pagado más de COP 3,4 billones (US\$ 864 millones) en dividendos a sus accionistas (que son 99,7 % de Brookfield).<sup>7</sup> Parece que la población colombiana está soportando el mayor costo de la energía debido a la crisis climática y el efecto El Niño, mientras Brookfield aumenta sus ganancias.<sup>8</sup>

# ISAGEN ANTES Y DESPUÉS DE LA COMPRA POR BROOKFIELD

**H**a habido un aumento constante de las utilidades de Isagen desde su privatización, incluso antes de la crisis energética. En los ocho años desde la compra de Isagen por Brookfield (2016-2023), las utilidades netas de ISAGEN aumentaron un 53%, y la distribución de dividendos un 183%, cuando comparadas con los ocho años anteriores (2008-2015). Este aumento de las utilidades no parece haberse reinvertido en la empresa, con una disminución del 38% en el gasto de capital<sup>9</sup> durante el mismo período. Es importante destacar que la compañía tiene un plan de inversiones en energías renovables,<sup>10</sup> lo que puede incrementar esta cifra en los próximos años.

Dadas las menores tasas de inversión de Brookfield desde la privatización, ¿adónde ha ido el dinero? El gráfico 1 muestra la distribución de los ingresos de la empresa en cuatro: a) los dividendos a sus accionistas, b) el pago de la deuda; c) los gastos de capital y d) impuesto sobre la renta. **Hay una transformación visible en la estrategia de la empresa tras la compra por Brookfield en 2016, con el descenso en las inversiones y el aumento de los dividendos y de la amortización de la deuda.** Esta transformación refleja una priorización de los dividendos en detrimento de las obras de ampliación de infraestructura energética y otras inversiones en el país. El pago de impuestos se mantiene estable y bajo durante todo el período, aunque los datos disponibles comienzan solo en 2014.

**Gráfico 1:  
Dividendos,  
pagos de  
la deuda,  
impuestos  
y gastos de  
capital en % de  
los ingresos  
totales.**

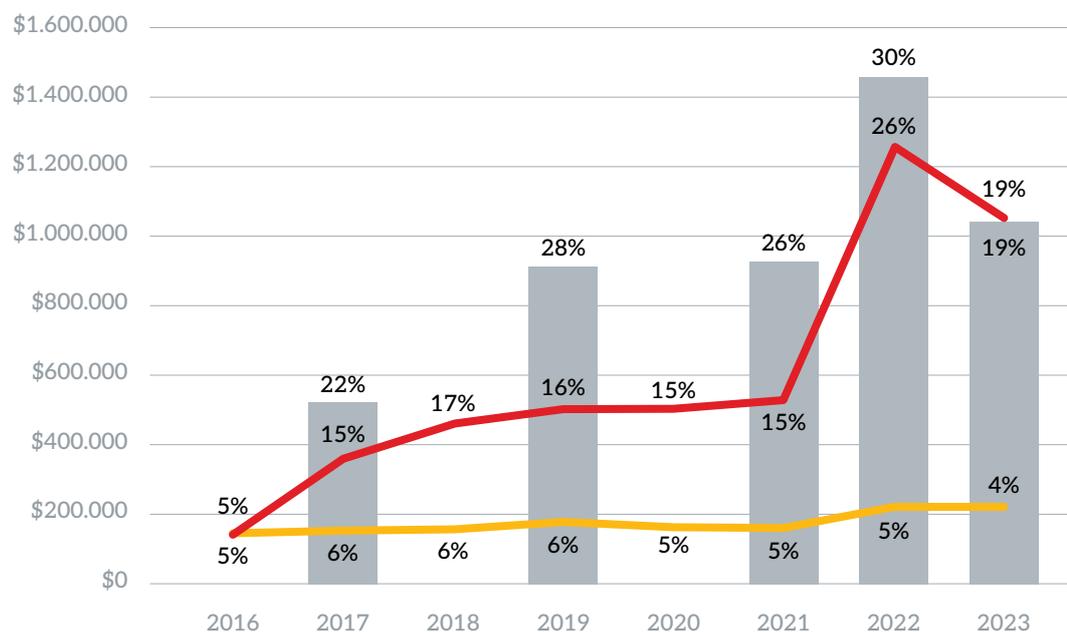


# LOS SALARIOS NO ESTÁN A LA ALTURA DE LAS GANANCIAS

Las crecientes utilidades de ISAGEN han superado los costos del personal por un factor de trece: mientras las utilidades netas de ISAGEN aumentaron un 635% entre 2016 y 2023, los gastos de personal solo aumentaron un 49%. Durante este período, la participación de los trabajadores en los ingresos (costos de personal como proporción de los ingresos totales) ha disminuido del 5% en 2016 al 4% en 2022, mientras las utilidades han aumentado del 5% al 19% y los dividendos del 0 al 19% en el período, como muestra el Gráfico 2.

## Gráfico 2: Gastos de Personal, Dividendos y Utilidades Netas de ISAGEN.

Valores en millones de COP. Porcentajes en relación con el total de ingresos de ISAGEN.



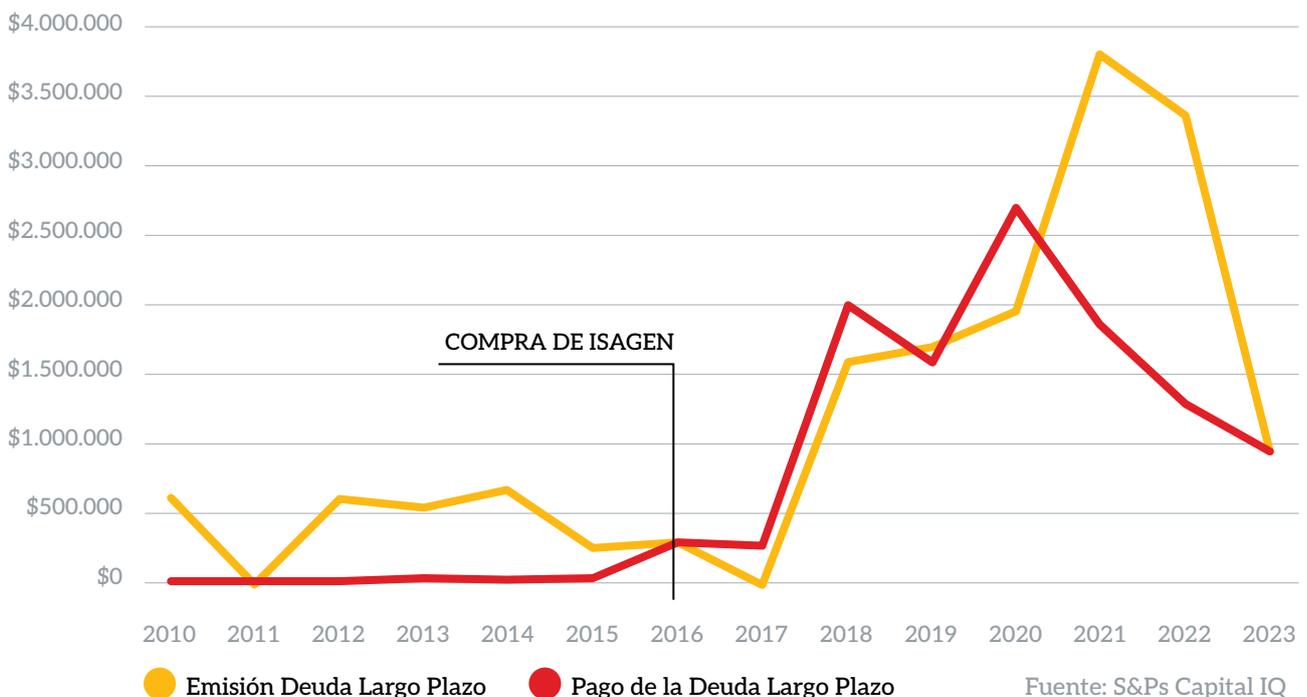
● Dividendos ● Gastos de Personal ● Utilidades Netas Fuente: ISAGEN, Estados financieros

Como es requerido por el gobierno colombiano, parte de los ingresos de ISAGEN se destina a las regiones afectadas por sus proyectos. Desde la implementación de la Ley 99 de 1993, las centrales hidroeléctricas deben transferir el 6% de sus ventas brutas a los municipios y Corporaciones Autónomas Regionales del área de influencia de sus centrales. La empresa aumentó sus transferencias de acuerdo con el incremento de sus ingresos en los últimos años,<sup>11</sup> pero las comunidades locales creen que esto sigue siendo insuficiente para compensar completamente los impactos producidos por la generación de electricidad en estas zonas.<sup>12</sup>

# ¿POR QUÉ TANTA DEUDA CON BROOKFIELD?

No obstante, la mayor diferencia financiera entre ISAGEN antes y después de la adquisición de Brookfield es la deuda, que ha aumentado mucho, tanto en términos de deuda a largo plazo emitida como de sus amortizaciones. Por un lado, la empresa ha justificado en sus informes financieros el pico de la deuda en 2021 debido a la adquisición de nuevos activos.<sup>13</sup> Por otro lado, las pautas de emisión y pago de deuda no son nuevas, ya que comenzaron poco después de la compra de ISAGEN por Brookfield y continúan hasta hoy, como muestra el gráfico 3.

**Gráfico 3: Deuda a largo plazo - emitida y amortizada.**  
Valores en millones de COP.

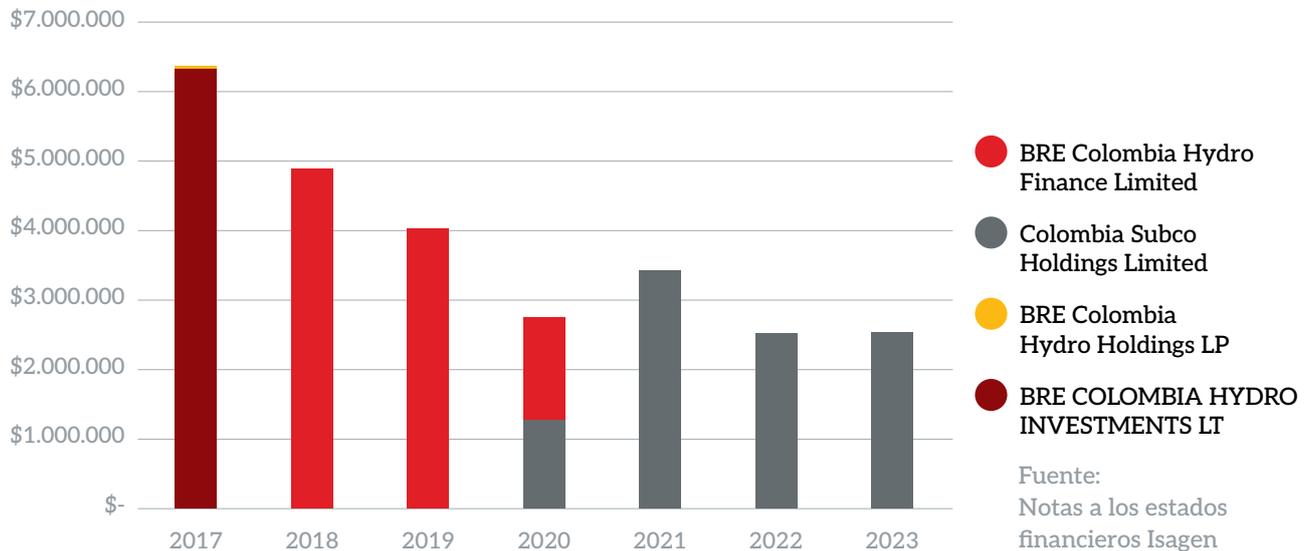


Entre 2017 y 2023, el 37% de la deuda de ISAGEN fue mantenida por entidades accionistas de Brookfield en Bermudas, un conocido paraíso fiscal utilizado a menudo para minimizar el pago de impuestos. En el gráfico 4 están cuentas por pagar de ISAGEN con cuatro empresas del grupo Brookfield en Bermudas desde 2017.<sup>14</sup> ISAGEN puede pagar estas deudas cuando quiere. Solo en 2020, la empresa gastó COP 2,6 billones (US\$ 683 millones) en pagos de deuda, equivalente al 84% de los ingresos totales de la empresa de ese año, como ya muestra el gráfico de la página 4.

Las tasas de interés de estos préstamos no están disponibles públicamente, por lo que no es posible saber el costo de estos préstamos. Sin embargo, los pagos de intereses en general han aumentado un 357,3% desde la privatización. ISAGEN pagó COP 1,7 billones en intereses en 2023 – lo que es más que la utilidad neta del año y 3,7 veces más de lo que pagó en impuestos a la renta – de los cuales el 29,4% fue a partes relacionadas.<sup>15</sup>

## Gráfico 4: Cuentas por pagar de ISAGEN con empresas de Brookfield en Bermudas, 2017-2023.

Valores en millones de COP.



Las empresas de capital de riesgo como Brookfield suelen pedir dinero prestado mediante la colocación de préstamos y bonos en bolsas de valores *offshore*.<sup>16</sup> Cuando se pagan a partes relacionadas, como ISAGEN que paga préstamos a entidades controladas por Brookfield, los pagos de estos préstamos reducen los ingresos impositivos en el lugar donde se obtienen los ingresos y producen ingresos libres de impuestos en el extranjero.

**Hay un fuerte indicio de que la formación de la deuda de ISAGEN es parte de una estrategia para disminuir la disponibilidad de efectivo en Colombia y por lo tanto la renta gravable.** En pocas palabras, esto parece ser un traslado de beneficios<sup>17</sup> para justificar la limitación de las demandas de remuneración de los trabajadores y evitar el pago del impuesto sobre la renta en Colombia.



Central hidroeléctrica San Carlos.

# ISAGEN ES UN CASO IMPORTANTE DE ANÁLISIS SOBRE LOS EFECTOS DE LA ELUSIÓN FISCAL



ISAGEN - REPRODUCCIÓN

*Hidroeléctrica de Sogamoso.*

Con un 35% en 2023, Colombia aplica el segundo impuesto corporativo más elevado del mundo.<sup>18</sup> Sin embargo, el gobierno no recauda los ingresos necesarios para financiar adecuadamente los servicios públicos. Los trabajadores y los consumidores, que en su mayoría carecen de medios para eludir el pago de impuestos, no son los culpables. Las multinacionales son las más preparadas para hacer traslado de beneficios, utilizar vacíos legales y presionar a los gobiernos para obtener exenciones fiscales.

Estas prácticas de transferencia de utilidades pueden ser legales, pero privan al gobierno de una financiación muy necesaria para los servicios públicos y el sostenimiento del Estado. Esta aparente estrechez financiera por el nivel de endeudamiento hace que parezca que a ISAGEN no le queda dinero, adicional de la rentabilidad esperada, para mejorar los salarios y las condiciones de los trabajadores, ni realizar inversiones sociales.

ISAGEN es una empresa muy rentable de una administradora de fondos multimillonaria que podría estar extrayendo enormes beneficios de la población y de los recursos eléctricos de Colombia, al mismo tiempo que evita contribuir adecuadamente a la financiación de los servicios públicos y que no mejora los estándares de su fuerza laboral.

Existen otras evidencias de prácticas de minimización de impuestos en Brookfield. Como informó CICTAR,<sup>19</sup> Brookfield ha organizado su estructura corporativa a través de paraísos fiscales, incluyendo cientos de filiales en Bermudas. En Canadá, la empresa tiene uno de los tipos impositivos efectivos<sup>20</sup> más bajos de todas las empresas que operan en el país. En Australia, Brookfield controla el segundo mayor operador de hospitales privados del país, el Healthscope Group, y a pesar de crecientes utilidades, el hospital había pagado cero impuestos hasta 2022.

# NECESITAMOS CAMBIAR EL SISTEMA TRIBUTARIO INTERNACIONAL

**B**rookfield no es un caso único de implementación de estrategias de minimización tributaria. Se estima que el total de pérdidas fiscales sufridas anualmente por los países de todo el mundo es de 480 mil millones.<sup>21</sup>

Hasta hace poco, las principales organizaciones internacionales que actúan en esta agenda son la OCDE y el G20, que crearon el Marco Inclusivo sobre la Erosión de la Base Impositivaponible y el Traslado de Beneficios (BEPS), donde más de 140 países colaboran para hacer frente a la elusión fiscal. A partir del BEPS, los países están empezando a aplicar un impuesto de sociedades mínimo del 15% a las multinacionales.

Sin embargo, el control del proceso está en manos de los países del G20, y las normas tienen lagunas que podrían ir en detrimento del objetivo de aumentar los ingresos de los países, especialmente de los más pobres. Surgieron iniciativas para trasladar el debate a un espacio más igualitario, como la Convención Tributaria de la ONU.<sup>22</sup>



Bogotá, Colombia.

## Dos importantes marcos para la transparencia y debida rendición de cuentas de las multinacionales serían la elaboración de declaraciones públicas país por país y la tributación unitaria.

Las **declaraciones país por país** son la publicación de las utilidades y los impuestos pagos por las multinacionales en cada país donde operan. Las grandes empresas ya tienen que presentar estos informes, pero sólo las autoridades fiscales de los países miembros de la OCDE tienen acceso a ellos. Si fueran públicos, podríamos acceder en un solo informe a las utilidades, impuestos, empleados y otras estadísticas financieras de Brookfield en ISAGEN y sus otras operaciones en Colombia y en cada país donde tiene operaciones. Estos incluirían los pagos hechos a partes relacionadas en Bermudas y otros paraísos fiscales. La transparencia fiscal es vista como un beneficio para muchos inversores, y algunas empresas ya han adoptado la presentación de declaraciones públicas país por país como parte de sus protocolos de rendición de cuentas.

La **tributación unitaria**, a su vez, trata a cada multinacional como una empresa y las grava según sus actividades reales (activos, mano de obra y ventas) geográficamente. Con la implementación de esta tributación, sería posible asegurarse de que las multinacionales pagan impuestos donde se produce la auténtica actividad económica, no donde las utilidades se trasladan artificialmente a jurisdicciones de baja o nula tributación. Los impuestos pagados por ISAGEN en Colombia aumentarían si la tributación unitaria fuera implementada, y con las declaraciones públicas país por país todos tendrían acceso a esta información.

**Accionistas de Brookfield han propuesto una resolución en 2023 para exigir que la empresa publique declaraciones públicas país por país.** Brookfield se ha opuesto a esta resolución y ha declarado que *"no cree que Brookfield tenga ningún impacto negativo material relacionado con los impuestos sobre la economía, el medio ambiente y las personas, incluidos los impactos negativos sobre sus derechos humanos"*.<sup>23</sup> Los hallazgos aquí y en otros lugares parecen indicar impactos negativos que son importantes para las comunidades y los trabajadores y que deben tenerse en cuenta. De hecho, a pesar de la oposición de la dirección, casi un tercio de los propios accionistas de Brookfield votaron a favor de una mayor transparencia fiscal.<sup>24</sup>

En América Latina, el gobierno colombiano ha propuesto en 2023 una nueva **Plataforma Tributaria Latinoamericana y Caribeña (PTLAC)**,<sup>25</sup> que inauguró un espacio de discusión sobre tributación internacional para identificar posiciones comunes de la región. Los informes país por país y la tributación unitaria son propuestas concretas para solucionar los vacíos que existen actualmente. Si bien es necesaria una acción global coordinada, también se pueden lograr avances significativos para promover estas medidas a nivel nacional y regional. Una posición latinoamericana unida sobre la transparencia sería una poderosa señal al mundo entero.

Más allá de Brookfield, el debate internacional sobre la cooperación tributaria y la privatización de servicios públicos está ganando impulso, y es hora de exigir más transparencia y responsabilidad a estas enormes empresas

que controlan la mayor parte de la economía mundial. La elusión fiscal, en cualquier forma, priva a los gobiernos de la financiación necesaria para los servicios esenciales. Sin embargo, es particularmente atroz cuando ocurre en activos que anteriormente eran de propiedad pública, lo que aumenta los costos para los consumidores (individuos y otras empresas), impactando negativamente a las comunidades y los trabajadores y desplazando las ganancias al extranjero.

La crisis energética y climática en Colombia ha puesto la privatización de ISAGEN en el centro de la discusión. Tanto la propia privatización, que significó la pérdida del control público del agua y la incidencia en un mercado cada vez más en manos de privados, como el uso de los ingresos de esta venta están siendo criticados por el presidente de Colombia, Gustavo Petro.<sup>26</sup> En momentos de crisis también surgen oportunidades para lograr el cambio. La población colombiana no debería ser la única que cargue con los costos de la crisis. La propiedad de ISAGEN por parte de Brookfield requiere una reevaluación.

## DECLARACIÓN DE BROOKFIELD

Las afirmaciones incluidas en este informe pueden parecer engañosas sin el contexto adecuado.

Por ejemplo, la transformación de la empresa (anteriormente controlada por el Gobierno), a una compañía 100% privada, se ha visto reflejada en una eficiencia mucho mayor en el negocio y un cambio cultural que ha creado valor para todos los grupos de interés. Esto se ha traducido en mejores resultados financieros y por ende el monto de impuestos pagados en Colombia se ha multiplicado por seis si se comparan los impuestos pagados en 2017 vs 2022.

En este momento, en el que Colombia requiere una inversión significativa en nuevas energías limpias, ISAGEN ha realizado importantes inversiones en energía eólica, solar e hidroeléctrica, con más de mil millones de dólares estadounidenses invertidos en los últimos dos años, aumentando su capacidad instalada en 450 MW

(~ 20% de incremento en comparación con la capacidad que tenía en 2016) y planea invertir otros 5 mil millones de dólares estadounidenses en los próximos diez años, incorporando 3 GW de capacidad adicional.

Como el mayor inversionista de capital privado del mundo en energías renovables, la experiencia operativa y el acceso al capital de Brookfield, reflejados en algunas transacciones de préstamos de afiliados, siguen respaldando el crecimiento de ISAGEN. Como la única empresa 100% renovable en Colombia, estamos orgullosos de que ISAGEN esté liderando la transición energética de Colombia.

# NOTAS FINALES

01. El capital de riesgo (private equity) es una clase de inversión alternativa en la que un fondo o una empresa adquiere poder de control sobre empresas privadas que no cotizan en bolsa.
02. [https://www.brookfield.com/sites/default/files/2024-03/2023\\_BAM\\_Annual\\_Report\\_0.pdf](https://www.brookfield.com/sites/default/files/2024-03/2023_BAM_Annual_Report_0.pdf) p. 5
03. <https://bn.brookfield.com/press-releases/brookfield-corporation-reports-strong-2023-results>
04. <https://bep.brookfield.com/sites/bep-brookfield-ir/files/Brookfield-BEP-IR-V2/2023/Q4/bep-2023-annual-report-v1.pdf> p.2
05. <https://www.larepublica.co/empresas/empresas-lideres-de-produccion-de-energia-3725424>
06. <https://www.elespectador.com/economia/tarifas-de-energia-subiran-un-30-proyecto-enfrenta-a-gobierno-y-gremios-noticias-colombia/> Suma de la inflación mensual de servicios de energía.
07. Este y los demás datos de este informe se tomaron de las notas a los estados financieros Isagen y del Capital IQ de S&P. Las conversiones a dólar son del 19/04/2024 (1 COP = 0,00025 dólar).
08. Esto podría indicar una “inflación de vendedores”, en la que las empresas instrumentalizan momentos de crisis o escasez para aumentar los precios más de lo necesario para compensar el aumento de los costos, contribuyendo así a la inflación. Este fenómeno ha sido documentado para las empresas energéticas en los últimos años, pero se necesitaría más investigación para conectarlo con el contexto colombiano. Para más informaciones, ver: [https://scholarworks.umass.edu/econ\\_workingpaper/343/](https://scholarworks.umass.edu/econ_workingpaper/343/)
09. Los gastos de capital o inversiones son fondos utilizados por una empresa para adquirir o mejorar activos físicos como propiedades, edificios o equipos.
10. <https://www.eltiempo.com/economia/empresas/isagen-invertira-600-millones-de-dolares-en-renovables-735932>
11. <https://www.isagen.com.co/es/web/guest/sostenibilidad/s-social/gestion-con-comunidades/transferencia-de-ley>
12. La información sobre la falta de inversión en las comunidades se basa en conversaciones entre sindicatos, trabajadores y comunidades en las regiones impactadas.
13. ISAGEN S.A. E.S.P. Notas a los estados financieros. Al 31 de diciembre de 2022 y 2021, p. 74. [https://www.isagen.com.co/documents/20123/34941/2212\\_Notas\\_EEFF\\_ISAGEN\\_2023.pdf](https://www.isagen.com.co/documents/20123/34941/2212_Notas_EEFF_ISAGEN_2023.pdf)
14. Las cuatro empresas aparecen en el registro de empresas de Bermudas, disponible en <https://www.registrarofcompanies.gov.bm/>. Para BRE Colombia Hydro Investment, matriz de Isagen, también se encontraron registros en España y Colombia.
15. Parte relacionada: una empresa que está vinculada con otra empresa y que suele tener cierto control o influencia sobre dicha empresa, por ejemplo, empresas del mismo grupo empresarial.
16. Offshore se refiere a una empresa o cuenta bancaria con sede en el extranjero.
17. El traslado de beneficios (profit shifting) es una técnica de planificación fiscal que transfiere ingresos de contribuyentes ubicados en países con nivel impositivo alto a países con un nivel impositivo bajo.
18. <https://www.oecd.org/tax/tax-policy/corporate-tax-statistics-database.htm>
19. CICTAR. Is Canada’s Largest Alternative Asset Manager Dodging Global Taxes? Disponible aquí: <https://cictar.org/all-research/brookfield-canadas-largest>
20. El tipo impositivo efectivo es el promedio de pago real de impuestos de un contribuyente individual o corporativo.
21. <https://taxjustice.net/reports/the-state-of-tax-justice-2023/#:~:text=Claves%20de%20sufrimiento,abuso%20fiscal%20por%20individuos%20ricos.>
22. <https://financing.desa.un.org/un-tax-convention>
23. Brookfield Corporation, 2023 Management Information Circular, p.89, <https://bn.brookfield.com/sites/brookfield-bn/files/BN-IR-Master/MIC/2023/BN%20Management%20Information%20Circular%20-%20May%209%202023.pdf>
24. <https://www.corporatedisclosures.org/content/top-stories/record-shareholder-support-for-tax-transparency-at-brookfield.html> Este fue el nivel más alto de apoyo a este tipo de resolución de accionistas en cualquier corporación hasta la fecha. Votó a favor el 27% de todos los accionistas, pero más del 8% de las acciones pertenecen a Brookfield y/o miembros de su equipo directivo y un tercio de los accionistas independientes votó a favor.
25. <https://www.cepal.org/es/ptlac>
26. <https://www.eltiempo.com/politica/gobierno/petro-sobre-vaca-en-antioquia-es-de-una-bellaqueria-lo-que-la-derecha-esta-haciendo-3328812>



**INTERNACIONAL DE  
SERVICIOS PÚBLICOS**

*La federación sindical internacional de lxs  
trabajadorxs de los servicios públicos*

162 RUA DA QUITANDA - 4º ANDAR  
01012-010 - SÃO PAULO - SP - BRASIL

E-MAIL: [PSI.INTERAMERICA@WORLD-PSI.ORG](mailto:PSI.INTERAMERICA@WORLD-PSI.ORG)  
WWW. PUBLICSERVICES. INTERNATIONALL

La Internacional de Servicios Públicos es una Federación Sindical Internacional que agrupa a más de 700 sindicatos que representan a 30 millones de trabajadorxs en 154 países. Llevamos sus voces a las Naciones Unidas, la OIT, la OMS y otras organizaciones regionales y mundiales. Defendemos los derechos sindicales y laborales y luchamos por el acceso universal a servicios públicos de calidad.