

Documento CONPES

CONSEJO NACIONAL DE POLÍTICA ECONÓMICA Y SOCIAL
REPÚBLICA DE COLOMBIA
DEPARTAMENTO NACIONAL DE PLANEACIÓN



3978

MODIFICACIÓN DEL DOCUMENTO CONPES 3959 INSTRUCCIONES A LOS REPRESENTANTES DE LA NACIÓN Y SUS ENTIDADES PARA LA DESTINACIÓN DE UTILIDADES DE LAS EMPRESAS INDUSTRIALES Y COMERCIALES DEL ESTADO SOCIETARIAS Y LAS SOCIEDADES DE ECONOMÍA MIXTA DEL ORDEN NACIONAL, CON CORTE A 31 DE DICIEMBRE DE 2018

Departamento Nacional de Planeación
Ministerio de Hacienda y Crédito Público

Versión aprobada

Bogotá, D.C., 09 de diciembre de 2019

CONSEJO NACIONAL DE POLÍTICA ECONÓMICA Y SOCIAL CONPES

Iván Duque Márquez

Presidente de la República

Marta Lucía Ramírez Blanco

Vicepresidenta de la República

Nancy Patricia Gutiérrez Castañeda

Ministra del Interior

Claudia Blum Capurro de Barberi

Ministra de Relaciones Exteriores

Alberto Carrasquilla Barrera

Ministro de Hacienda y Crédito Público

Margarita Leonor Cabello Blanco

Ministra de Justicia y del Derecho

Carlos Holmes Trujillo García

Ministro de Defensa Nacional

Andrés Valencia Pinzón

Ministro de Agricultura y Desarrollo Rural

Juan Pablo Uribe Restrepo

Ministro de Salud y Protección Social

Alicia Victoria Arango Olmos

Ministra de Trabajo

María Fernanda Suárez Londoño

Ministra de Minas y Energía

José Manuel Restrepo Abondano

Ministro de Comercio, Industria y Turismo

María Victoria Angulo González

Ministra de Educación Nacional

Ricardo José Lozano Picón

Ministro de Ambiente y Desarrollo Sostenible

Jonathan Malagón González

Ministro de Vivienda, Ciudad y Territorio

Sylvia Constain Rengifo

Ministra de Tecnologías de la Información y las Comunicaciones

Ángela María Orozco Gómez

Ministra de Transporte

Carmen Inés Vásquez Camacho

Ministra de Cultura

Ernesto Lucena Barrero

Ministro del Deporte

Luis Alberto Rodríguez Ospino

Director General del Departamento Nacional de Planeación

Daniel Gómez Gaviria

Subdirector General Sectorial

Amparo García Montaña

Subdirector General Territorial

Resumen ejecutivo

En uso de las competencias otorgadas en las leyes orgánicas de presupuesto al Consejo Nacional de Política Económica y Social (CONPES), en el presente documento se modifican algunas instrucciones impartidas a los representantes de la nación y sus entidades en las juntas de socios y asambleas de accionistas, con corte a 31 de diciembre de 2018, sobre las utilidades que se reservaron y que se propone repartir a los accionistas en la vigencia 2019 como dividendos. En particular, las modificaciones que se proponen en este documento se centran en la liberación de la reserva ocasional de Ecopetrol S.A. para que sea distribuida a los accionistas como dividendos.

Clasificación: D39, E62, L32.

Palabras clave: liquidación, utilidades, distribución, reservas, capitalización, empresas industriales y comerciales del Estado societarias (EICE), sociedades de economía mixta (SEM), Estatuto Orgánico del Presupuesto (EOP).

TABLA DE CONTENIDO

1. INTRODUCCIÓN	7
2. ANTECEDENTES Y JUSTIFICACIÓN.....	7
2.1. Buenos resultados del precio del petróleo en 2018 y lo corrido de 2019	8
2.2. Necesidad de financiamiento de la nación.....	12
2.3. Situación de Ecopetrol S.A.	13
3. CONCEPTOS GENERALES.....	15
3.1. Sociedades de Economía Mixta.....	15
4. DISTRIBUCIÓN DE RESERVA OCASIONAL.....	15
4.1. Metodología.....	15
4.2. Reserva ocasional destinada a repartirse como dividendos en efectivo.....	16
5. RECOMENDACIONES.....	18
BIBLIOGRAFÍA.....	19

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1. Destinación de utilidades de Ecopetrol S.A., 2018	8
Tabla 2. Reserva ocasional destinada a distribución	16
Tabla 3. Reserva ocasional destinada a distribución como dividendos	17

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1. Precio internacional del petróleo - referencia Brent (USD/barril).....	9
Gráfico 2. Precio del petróleo expresado en pesos (miles de pesos/barril)	11
Gráfico 3. Caja de Ecopetrol, primer semestre de 2019.....	14

SIGLAS Y ABREVIACIONES

CONPES	Consejo Nacional de Política Económica y Social
DNP	Departamento Nacional de Planeación
EICE	Empresas Industriales y Comerciales del Estado
EOP	Estatuto Orgánico de Presupuesto
KBPD	Mil barriles de petróleo por día
MFMP	Marco Fiscal de Mediano Plazo
OPEP	Organización de países exportadores de petróleo
PGN	Presupuesto General de la Nación
SEM	Sociedades de Economía Mixta

1. INTRODUCCIÓN

En desarrollo de lo establecido en el artículo 97 del Decreto 111 de 1996¹, Estatuto Orgánico del Presupuesto (EOP) y el artículo 2.8.3.3.12. del Decreto 1068 de 2015², el presente documento somete a consideración del Consejo Nacional de Política Económica y Social (CONPES), la modificación del Documento CONPES 3959 *Instrucciones a los representantes de la nación y sus entidades para la destinación de utilidades de las empresas industriales y comerciales del Estado societarias y las sociedades de economía mixta del orden nacional con corte a 31 de diciembre de 2018*³, aprobado el 11 de abril de 2019. De esta manera, se modifican las instrucciones a los representantes de la nación en la asamblea extraordinaria de accionistas de Ecopetrol S.A. respecto a la destinación de utilidades de la empresa generadas en 2018, en cuanto al monto de las reservas ocasionales que se constituyeron y el nuevo monto que se repartirá a los accionistas como dividendos.

Esta modificación al Documento CONPES 3959 se realiza de acuerdo con el artículo 2.2.12.3.3. del Decreto 1082 de 2015⁴, el cual establece que la modificación de los objetivos, alcances, recomendaciones o metas de los documentos CONPES procederá mediante la aprobación de un nuevo documento. El presente documento cuenta con cinco secciones, incluida esta introducción. La segunda sección presenta los antecedentes y la justificación por la cual el CONPES imparte las instrucciones mencionadas. La tercera sección presenta los conceptos básicos empleados en este documento CONPES. La cuarta sección presenta la metodología de distribución, así como la distribución efectiva que se propone en el documento. La quinta, y última sección, presenta las recomendaciones al CONPES.

2. ANTECEDENTES Y JUSTIFICACIÓN

El Estado colombiano desarrolla actividades de naturaleza industrial o comercial por intermedio de las Empresas Industriales y Comerciales del Estado (EICE) y las Sociedad de Economía Mixta (SEM), que implican responsabilidades acordes con los fines estatales. En esta medida buscan, a través de la distribución de utilidades, la incorporación de recursos al Tesoro Nacional para atender las múltiples necesidades de gasto. Esto sin afectar el funcionamiento y el fortalecimiento institucional de estas entidades.

El artículo 97 del EOP determina que las utilidades que las EICE societarias y las SEM del orden nacional que se generen, son propiedad de la nación en la cuantía que

¹ Por el cual se compilan la Ley 38 de 1989, la Ley 179 de 1994 y la Ley 225 de 1995 que conforman el Estatuto Orgánico del Presupuesto.

³ Por medio del cual se expide el Decreto Único Reglamentario del Sector Hacienda y Crédito Público.

³ Disponible en <https://colaboracion.dnp.gov.co/CDT/Conpes/Econ%C3%B3micos/3959.pdf>.

⁴ Por medio del cual se expide el decreto único reglamentario del sector administrativo de planeación nacional.

corresponda a las entidades estatales nacionales por su participación en el capital de la empresa. Adicionalmente, el EOP determina que el CONPES debe impartir las instrucciones a los representantes de la nación y sus entidades en las juntas de socios o asambleas de accionistas, sobre las utilidades que se reservarán o capitalizarán, así como las que se repartirán a los accionistas como dividendos.

La decisión del CONPES plasmada en el Documento CONPES 3959 respecto de la repartición de utilidades de Ecopetrol S.A. se presenta en la Tabla 1.

Tabla 1. Destinación de utilidades de Ecopetrol S.A., 2018
(cifras en millones de pesos)

Utilidad Acumulada ^(a)	Ejercicio	Reserva legal, fiscal y estatutaria	Liberación reservas	Total neto por distribuir ^(b)	Capital izar	Reservar ^(c)	Distribuir
1	2	3	4	5=1+2-3+4	6	7	8=5-6-7
0,00	11.556.405,13	1.664.722,12	3.050.703,49	12.942.386,50	0,0	3.691.130,20	9.251.256,31

Fuente: Dirección de Inversiones y Finanzas Públicas, DNP (2019).

Nota: ^(a) Se toman los valores de las entidades que decidieron incluir la utilidad acumulada. ^(b) Solo se toman los valores positivos para el cálculo de la utilidad para distribuir, teniendo en cuenta que las empresas deben enjugar pérdidas. ^(c) Reservar corresponde al valor de las reservas ocasionales.

En este sentido, con motivo de la Asamblea General de Accionistas de Ecopetrol S.A. de 2019, se decidió constituir una reserva denominada de sostenibilidad por valor de 3.691.130.198.643 pesos, en línea con la estrategia de crecimiento rentable de la compañía. No obstante, esta reserva ocasional se constituyó para que la sociedad use los recursos para un fin específico, determinado por los asambleístas. En todo caso, tal decisión no lleva implícita la renuncia a obtener el dividendo en efectivo por parte de sus accionistas.

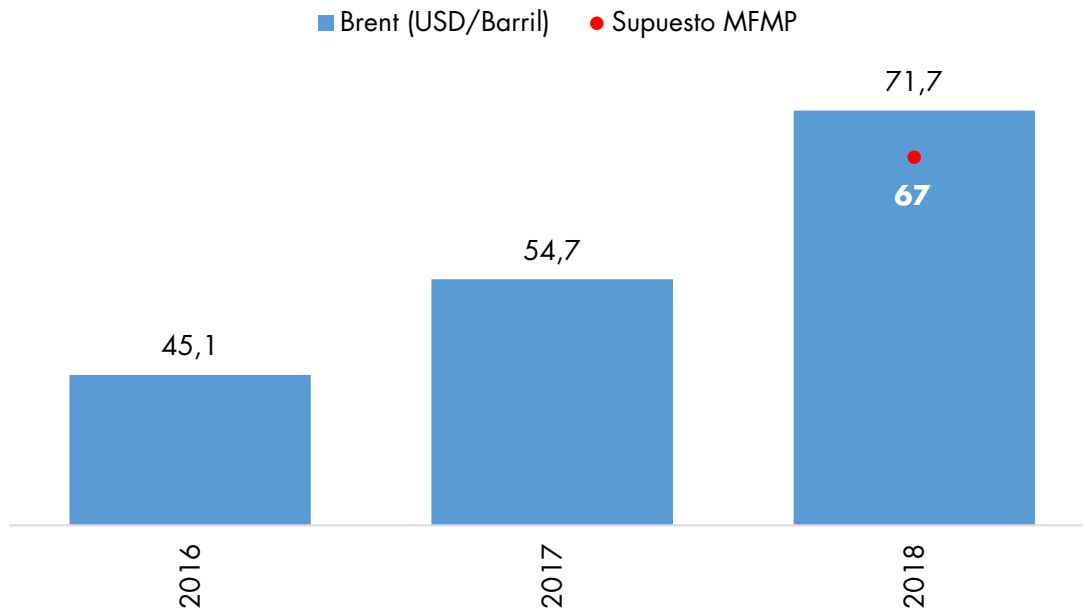
En virtud de lo anterior, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, como accionista mayoritario de la compañía ha considerado necesario proponer al CONPES y a la asamblea de accionistas de Ecopetrol S.A., un cambio en la destinación de una parte de la reserva ocasional. De esta manera, los recursos provenientes de esta reserva se convertirán en utilidades disponibles para el pago de dividendos y se procederá a distribuir estos recursos como dividendos antes de culminar la vigencia 2019, teniendo en cuenta los puntos que se describen a continuación.

2.1. Buenos resultados del precio del petróleo en 2018 y lo corrido de 2019

En el año 2018, el precio de referencia Brent presentó un incremento del 31 % frente a lo observado en 2017. De esta forma, el precio promedio en 2018 se ubicó en USD 72

por barril. Este comportamiento del precio en 2018 representó una sorpresa al alza frente a las proyecciones del Marco Fiscal de Mediano Plazo de 2018 (MFMP), en el cual se esperaba un precio promedio de la referencia de Brent del orden de USD 67 por barril (Gráfico 1). Puntualmente, el precio en 2018 fue de USD 5 por barril mejor a lo proyectado.

Gráfico 1. Precio internacional del petróleo - referencia Brent (USD/barril)



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público, a partir de información de Bloomberg (2019).

En 2018, el incremento en el precio fue producto de condiciones más restrictivas de la oferta mundial de crudo debido a los recortes en el marco del Acuerdo de Viena por parte de los miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP+)⁵, y de un escenario favorable en términos de crecimiento económico de los principales países demandantes de crudo (Organización de Países Exportadores de Petróleo, 2018). A la par, se presentaron restricciones en la producción de petróleo de países como Venezuela, Nigeria y Libia debido a problemas internos de cada país. Por último, las tensiones entre Irán y Estados Unidos (EE. UU), en torno al acuerdo nuclear, ayudaron a que el precio se mantuviera en niveles altos (FMI, 2019). Esto, debido a las restricciones de oferta generadas a raíz de las sanciones impuestas a Irán por parte de EE.UU.⁶.

⁵ Se refiere a la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) junto con algunos países productores no miembros, pero que se adhirió al acuerdo, como por ejemplo Rusia.

⁶ Para mayor detalle sobre el comportamiento del precio del petróleo en 2018, revisar el Marco Fiscal de Mediano Plazo 2019, Capítulo 1 Balance macroeconómico 2018 y perspectivas 2019 disponible en

En la primera mitad del 2019, el precio del petróleo presentó un comportamiento favorable. En el primer semestre el precio creció un 15 % con respecto al cierre del 2018 (promedio del mes de diciembre de 2018). En el primer trimestre el precio creció un 17 % con respecto al mismo periodo del año anterior. Este comportamiento se explicó por la ampliación de los acuerdos de la OPEP+ en términos de restricción de la oferta. En el tercer trimestre de 2019 el precio ha presentado un comportamiento a la baja, explicado principalmente por la incertidumbre desde el punto de vista de la demanda, generada por la caída en indicadores económicos mundiales en el mes de agosto y la disputa comercial entre China y EE.UU. Por ejemplo, el precio del petróleo cayó 2 % el día que China anunció un arancel adicional del 5 % sobre el crudo importado desde EE. UU (FMI, 2019).

En la tercera semana de septiembre de 2019 se presentó un importante choque en la oferta mundial de crudo. Un atentado sobre las instalaciones de producción de crudo de Arabia Saudita generó una pérdida de 5,7 millones de barriles diarios en la oferta de crudo de este país, siendo la interrupción más grande registrada⁷. Como consecuencia de lo anterior, el lunes 16 de septiembre el precio del petróleo presentó un incremento del 14 %. No obstante, en los días posteriores el precio registró una importante corrección en respuesta al parte de tranquilidad que las autoridades de Arabia Saudita han dado sobre el pronto restablecimiento de la pérdida de crudo (en los dos días siguientes al atentado el precio cerró en promedio en USD 64 por barril).

La expectativa es que para el final de año disminuyan las preocupaciones sobre el crecimiento económico mundial, conforme se presentan recortes de tasa de interés por parte de la Reserva Federal (FED, por sus siglas en inglés) y se aminora la disputa comercial entre EE.UU. y China. Además, se espera que los países de la OPEP+, puntualmente Arabia Saudita, tomen una decisión en torno a una mayor restricción en la oferta de crudo mundial (Fondo Monetario Internacional, 2019). Esto llevará, de conformidad con las últimas estimaciones de la Dirección de Política Macroeconómica del Ministerio de Hacienda y Crédito Público a que, el precio presente un repunte y, eventualmente, pueda ubicarse en niveles de USD 64 por barril en los últimos meses del año, lo que permitiría al precio cerrar en línea con el pronóstico del MFMP 2019.

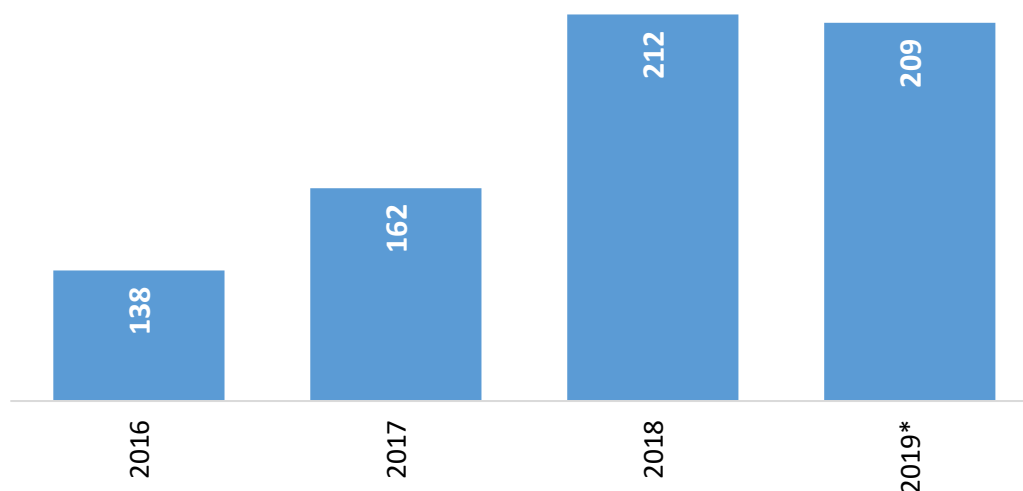
Un factor importante que ha favorecido los ingresos por concepto de exportaciones de petróleo es la depreciación que se ha observado en el peso colombiano en 2019. En

<https://www.minhacienda.gov.co/webcenter/portal/EntidadesFinancieras/pages/EntidadesFinancieras/PoliticaFiscal/MarcoFiscalMedianoPlazo/marcofiscaldemedianoPlazo2019>.

⁷ Este episodio superó la pérdida de suministro de Kuwait e Irak durante la Guerra del Golfo en agosto de 1990, y el golpe a la producción iraní en 1979 de la Revolución Islámica, según información de la Agencia Internacional de Energía.

promedio la tasa representativa del mercado (TRM) en 2019 se ha ubicado en 3.265 pesos⁸, mientras que, en 2018, cerró en 2.954 pesos, lo que implica una depreciación del 11 %. Puntualmente, vale resaltar que la correlación entre la cotización del dólar en Colombia y los precios del petróleo se ha debilitado significativamente en lo corrido de 2019 y el principal determinante del comportamiento de la tasa de cambio parece ser la evolución de las tensiones comerciales entre China y EE.UU (Banco de la República, 2019). Lo anterior ha permitido que el precio del petróleo, expresado en pesos, sea en promedio similar al observado en 2018, a pesar de que en dólares la diferencia, entre el 2018 y el 2019, es de USD 8 por barril⁹. Así, el precio promedio del barril entre enero y octubre de 2018 fue de 213.000 pesos, mientras que, en el mismo periodo de 2019 fue de 209.000 pesos (Gráfico 2).

Gráfico 2. Precio del petróleo expresado en pesos (miles de pesos/barril)



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público a partir de información de *Bloomberg*, con corte al 31 de octubre de 2019.

Sumado a lo anterior, la producción de crudo del país ha presentado un comportamiento al alza. En promedio, a septiembre de 2019, la producción se ubicó en 887.000 barriles por día (KBPD), nivel superior al observado durante 2018 en 3 % y mayor en 1 % frente a la proyección del MFMP 2019.

En suma, el precio observado en 2018 y en lo corrido del 2019 ha generado una sorpresa positiva. Esto ha promovido un escenario favorable para los países productores,

⁸ Con corte al 18 de noviembre de 2019.

⁹ Con corte al 31 de octubre de 2019.

como es el caso de Colombia, pues un mayor valor de las exportaciones de crudo permite que las empresas del sector puedan generar mayores ingresos y utilidades. Esto ha implicado un importante flujo de liquidez en las empresas del sector, mejorando así su posición de caja.

Necesidad de financiamiento de la nación

El Gobierno nacional ha realizado esfuerzos por mantener unas finanzas públicas sanas y garantizar la estabilidad de la deuda pública, en un contexto en el que, además, se busca incentivar la inversión privada y el consumo, promover el crecimiento económico y propender por la reducción de la pobreza y la desigualdad. Este escenario se enmarca en la hoja de ruta fijada en el MFMP 2019 y el compromiso por el cumplimiento de las metas que el Gobierno ha fijado sobre su balance. Dichos objetivos suponen un importante ajuste fiscal, de un nivel de déficit del 3,1 % del PIB en 2018 hacia el 2,4 % del PIB en 2019, el 2,2 % del PIB en 2020 y el 1 % del PIB en el mediano plazo. Por ello, el Gobierno nacional ha ideado una estrategia balanceada que impulse el crecimiento, fomente los ingresos tributarios y priorice el gasto público.

En este contexto, es importante realizar un uso eficiente de los recursos, específicamente, en lo que respecta a la administración general de los activos estatales. Es el caso de la liberación de la reserva ocasional de Ecopetrol, que tendrá como finalidad financiar proyectos con una importante rentabilidad social e impulsar el crecimiento económico.

Los mayores recursos por concepto de inversión se destinarán principalmente a inversión en proyectos de infraestructura en transporte, que se reflejarán en proyectos 4G, infraestructura férrea y aeroportuaria y proyectos para mejorar la conectividad regional.

El incremento en la inversión pública es necesario para dar cumplimiento con las metas del Plan Nacional de Desarrollo 2018-2022 *Pacto por Colombia, Pacto por la Equidad*, el cual plantea una hoja de ruta para el próximo cuatrienio, en consideración de los diferentes retos que enfrenta Colombia en materia económica y social. Así, los mayores niveles de inversión, enmarcados en la estrategia fiscal, se verán reflejados en las metas de inclusión y reducción de los principales indicadores de pobreza. En Colombia, a 2018, el índice de pobreza monetaria se ubicó en 27 %, el índice de pobreza extrema en 7,2 % y el índice de pobreza multidimensional (IPM) en 19,6 %. De acuerdo con lo establecido, se espera una reducción en cada uno de estos indicadores del 21 %, 4,4 % y 11,9 %, respectivamente. Esto implicaría sacar a 1,5 millones de personas de la pobreza extrema monetaria y a 2,9 millones de la pobreza monetaria.

No obstante, el énfasis en materia social no se limita únicamente a mejorar en los principales indicadores de pobreza, es necesario priorizar otra serie de rubros,

especialmente en materia de infraestructura, educación, salud y protección social. De esta forma, dentro de las metas en el PND 2018-2022 en estas áreas se destacan: llegar a 2 millones de niños con educación inicial, duplicar los estudiantes en jornada única en colegios oficiales (de 900 mil a 1,8 millones), fortalecer el programa *Jóvenes en Acción* y mejorar los indicadores financieros de los establecimientos del régimen contributivo de salud para la mejora en la prestación del servicio de salud.

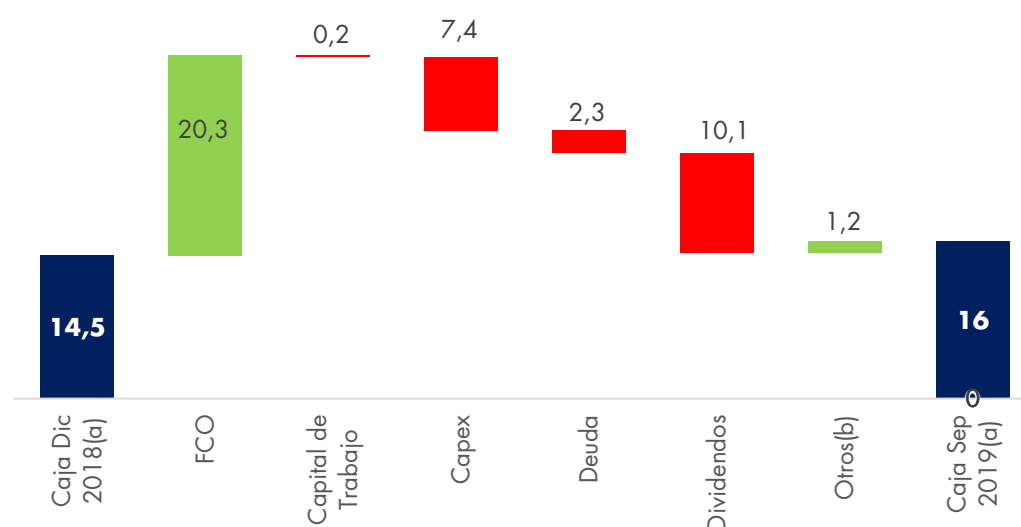
Es importante subrayar que la liberación de recursos por parte de Ecopetrol se realiza en el marco de una estrategia fiscal de mediano plazo que tiene como finalidad dar cumplimiento a las metas fiscales trazadas por el Gobierno, las cuales garantizan la sostenibilidad de las finanzas públicas en un escenario de mayor inversión. Asimismo, es importante enfatizar que el incumplimiento de esta meta implicaría un importante costo en términos de confianza inversionista e impondría serias presiones sobre la calificación crediticia de Colombia. En particular, la mayor percepción de riesgo afectaría la inversión extranjera, con lo cual se producirían presiones alcistas sobre el tipo de cambio, desincentivando así la demanda interna, generando presiones inflacionarias y aumentando el costo del financiamiento externo. Estos efectos adversos tendrían como consecuencia una contracción de la actividad económica y del empleo. Lo anterior, lejos de corresponder a un escenario hipotético, se ha observado en economías similares a la de Colombia, tales como Brasil y Argentina, las cuales han sido castigadas por las calificadoras y por el mercado cuando se revisan constantemente las metas fiscales.

2.3. Situación de Ecopetrol S.A.

Ecopetrol S.A. ha presentado un desempeño positivo durante los primeros meses de 2019, a pesar de un entorno de mayor volatilidad. Por un lado, la compañía incrementó su nivel de beneficio antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones (EBITDA, por sus siglas en inglés) y de utilidades respecto del mismo periodo de tiempo del año anterior, cifras que ascendieron a 23,9 billones de pesos y 9,2 billones de pesos, respectivamente. A pesar de la volatilidad que se ha presentado en los precios internacionales del *Brent*, la mayor devaluación del peso frente al dólar favoreció los resultados de la compañía, lo cual estuvo acompañado de niveles de producción cercanos a la meta establecida para 2019, de 723.000 barriles equivalentes de petróleo por día (KBPD). De otra parte, Ecopetrol registró una mayor dinámica exploratoria en línea con su plan de inversión en capital (Capex), a partir del cual se ejecutaron USD 2,3 billones a corte del tercer trimestre de 2019. Adicionalmente, Ecopetrol logró concretar una de sus iniciativas de crecimiento inorgánico más importantes de los últimos años, al participar en la explotación de yacimientos no convencionales en una de las zonas de mayor crecimiento y retorno de los Estados Unidos, ingresando al *Midland* en la cuenca *Permian*.

La compañía ha mantenido una sólida posición de caja y unos niveles de endeudamiento que se encuentran en línea con las empresas del sector más grandes a nivel internacional. A cierre de los años 2016, 2017 y 2018, la caja de Ecopetrol ha sido superior a 14 billones de pesos, y a corte de septiembre de 2019, esta ascendió a 16 billones de pesos (Gráfico 3). De mantenerse un escenario de baja volatilidad en el último trimestre del año, la empresa puede volver a cerrar este año en niveles de caja cercanos a 14 billones de pesos.

Gráfico 3. Caja de Ecopetrol, primer semestre de 2019
(cifras en billones de pesos)



Fuente: Ecopetrol (2019).

Nota: ^(a) incluye Efectivo y Equivalente de Efectivo y Otros Activos Financieros Corrientes y No Corriente. ^(b) Incluye variación entre periodos de los Otros Activos Financieros Corrientes y No Corrientes.

En línea con lo anterior, la nación como accionista mayoritario de Ecopetrol reconoce los grandes avances en la maduración y consolidación de inversiones a nivel orgánico e inorgánico. No obstante, también observa que la empresa ha mantenido niveles de caja suficientes para ejecutar sus inversiones y desarrollar adecuadamente su estrategia.

Cabe destacar que incluso, luego de la distribución extraordinaria de dividendos propuesta para Ecopetrol, la compañía prevé mantener un nivel de ejecución de Capex alineado con su plan financiero y aprovechar nuevas oportunidades orgánicas que le permitan garantizar su sostenibilidad y la vida media de las reservas. La generación interna de caja de la compañía, así como su perfil crediticio, le permitirían asegurar la consecución

de los recursos necesarios para desarrollar el programa de inversiones planteado por su administración.

Asimismo, es importante reconocer que Ecopetrol ha procurado conservar su fortaleza financiera ante escenarios de volatilidad del precio *Brent*, en caso de que este descienda por debajo de USD 65 por barril o incluso por debajo de USD 55 por barril. De igual manera, la compañía ha llevado a cabo un proceso de desapalancamiento que le ha permitido reducir sus indicadores de endeudamiento y mantener, en algunos casos, una calificación de riesgo global por encima del grado de inversión (BBB, actual calificación otorgada por *Fitch*).

En este sentido, teniendo en cuenta que la compañía registra una posición de caja fortalecida que le ha permitido reducir sostenidamente sus niveles de endeudamiento, se ha considerado que una porción de estos excedentes de caja de Ecopetrol puede ser distribuida como dividendos extraordinarios a sus accionistas. Esto, en línea con lo explicado a lo largo del documento, con el propósito de fortalecer la liquidez general de la economía y permitir el cumplimiento de las metas fiscales del Gobierno nacional.

3. CONCEPTOS GENERALES

3.1. Sociedades de Economía Mixta

La Ley 489 de 1998 define en su artículo 97 las SEM como:

“(...) organismos autorizados por la ley, constituidos bajo la forma de sociedades comerciales con aportes estatales y de capital privado, que desarrollan actividades de naturaleza industrial o comercial conforme a las reglas de derecho privado, salvo las excepciones que consagra la ley”.

La instrucción sobre las utilidades de las SEM se llevará a cabo sobre la cuantía que corresponda a la participación estatal en el capital de estas sociedades.

4. DISTRIBUCIÓN DE RESERVA OCASIONAL

4.1. Metodología

La Dirección de Inversiones y Finanzas Públicas del Departamento Nacional de Planeación (DNP) y la Dirección General del Presupuesto Público Nacional del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, mediante la Circular Conjunta 03-4, emitida el 12 de febrero de 2019, solicitaron a los representantes legales de las EICE societarias y de las SEM del orden nacional, la remisión de sus estados financieros, con corte a 31 de diciembre de 2018 para la realización del Documento CONPES 3959.

Una vez remitidos los estados financieros solicitados a las entidades, y con el fin de definir la destinación de las utilidades, se aplicó una metodología encaminada a buscar un equilibrio entre la solidez financiera y sostenibilidad en el mediano y largo plazo de las entidades analizadas, y la necesidad de liquidez del Gobierno nacional para la financiación del Presupuesto General de la Nación (PGN), con lo cual se distribuyeron lineamientos a los representantes de la Nación, con ocasión de la celebración de las diferentes asambleas ordinarias de accionistas que se llevaron a cabo durante los primeros meses del año.

Posteriormente, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público llevó a cabo un nuevo análisis que consideró lo siguiente: (i) el comportamiento de los precios del petróleo, (ii) las necesidades de financiamiento de la nación y (iii) la situación y el desempeño de Ecopetrol S.A.; encaminado a garantizar la sostenibilidad de la compañía y la estabilidad macroeconómica. Después de revisar los estados financieros de Ecopetrol S.A., y sus resultados del primer semestre de 2019, así como las proyecciones de cierre fiscal para este año, se decidió, por parte del ministerio, proponer la liberación de la reserva ocasional de Ecopetrol S.A. por valor de 3.659.385,83 millones de pesos, para que sea distribuida como dividendos entre los accionistas de la compañía.

Tabla 2. Reserva ocasional destinada a distribución
(cifras en millones de pesos)

Utilidad		Reserva legal, fiscal y estatutaria	Liberación reservas	Total neto por distribuir	Capitalizar	Reservar	Distribuir
Acumulada	Ejercicio	3	4	5	6	7	8
1	2						
0,00	0,00	0,00	3.659.385,83	0,00	0,00	0,00	3.659.385,83

Fuente: Dirección de Inversiones y Finanzas Públicas, DNP (2019).

4.2. Reserva ocasional destinada a repartirse como dividendos en efectivo

Se propone impartir instrucciones al representante de la nación ante la Asamblea de Accionistas de Ecopetrol S.A. para que vote a favor de liberar la reserva ocasional de la compañía, por valor de 3.659.385,83 millones de pesos, constituida en la última Asamblea Ordinaria de Accionistas del año 2019, y modificar la destinación de estos recursos para que sean clasificados como utilidad disponible para el pago de dividendos durante la vigencia 2019.

De este monto, corresponden a la nación 3.238.246,03 millones de pesos por participación directa y 0,18 millones de pesos por participación indirecta (para entidades

nacionales), para un total de 3.238.246,20 millones de pesos¹⁰. A otros socios les corresponden 421.139,62 millones de pesos. En la Tabla 3 se presenta el detalle de la distribución.

Tabla 3. Reserva ocasional destinada a distribución como dividendos
(cifras en millones de pesos)

Empresas	Nación		Total nación 3=1+2	Otros socios 4	Total por distribuir 5=3+4
	Directa	Indirecta			
	1	2			
Ecopetrol S.A.	3.238.246,03	0,18	3.238.246,20	421.139,62	3.659.385,83
Total	3.238.246,03	0,18	3.238.246,20	421.139,62	3.659.385,83

Fuente: Dirección de Inversiones y Finanzas Públicas, DNP (2019).

¹⁰ La participación directa de la nación corresponde al nivel central y la indirecta al nivel descentralizado. La categoría otros socios corresponde a particulares.

5. RECOMENDACIONES

Con base en las consideraciones contenidas en el presente documento, el Departamento Nacional de Planeación y el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, recomiendan al Consejo Nacional de Política Económica y Social (CONPES) adoptar las siguientes decisiones, correspondientes a la impartición de instrucciones al representante de la Nación en la Asamblea de Accionistas de Ecopetrol S.A.:

1. Modificar la destinación de la reserva ocasional para sostenibilidad futura de la compañía por valor de 3.659.385.827.427 pesos, para que sean utilidades para distribuir.
2. Destinar las utilidades a distribuir por un monto de 3.659.385.827.427 pesos para ser repartidas a los accionistas como dividendos.
3. La fecha máxima de pago propuesta será el 27 de diciembre de 2019. El pago de los dividendos al accionista mayoritario podrá realizarse en efectivo o en títulos de deuda pública interna, por su valor a precios de mercado.

BIBLIOGRAFÍA

Banco de la República. (2019). *Informe sobre Inflación-Julio de 2019*.

Fondo Monetaria Internacional. (2019). *Perspectivas de la economía mundial (julio de 2019)*.

Fondo Monetario Internacional. (2019). *Perspectivas de la Economía Mundial, octubre 2019*.

Ministerio de Hacienda y Crédito Público. (2019). *Marco Fiscal de Mediano Plazo 2019*.

Organización de Países Exportadores de Petróleo. (2018). *Reporte Anual*.