

Documento CONPES

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



4127

MODIFICACIÓN DEL DOCUMENTO CONPES 4113 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 2022

Departamento Nacional de Planeación
Ministerio de Hacienda y Crédito Público

Versión aprobada

Bogotá, D.C., 12 de diciembre de 2023

**CONSEJO NACIONAL DE POLÍTICA ECONÓMICA Y SOCIAL
CONPES**

Gustavo Francisco Petro Urrego
Presidente de la República

Francia Elena Márquez Mina
Vicepresidenta de la República

Luis Fernando Velasco Chaves
Ministro del Interior

Álvaro Leyva Durán
Ministro de Relaciones Exteriores

Ricardo Bonilla González
Ministro de Hacienda y Crédito Público

Nestor Iván Osuna Patiño
Ministro de Justicia y del Derecho

Iván Velasquez Gómez
Ministro de Defensa Nacional

Jhénifer Maria Sindei Mojica Flórez
Ministra de Agricultura y Desarrollo Rural

Guillermo Alfonso Jaramillo Martínez
Ministro de Salud y Protección Social

Gloria Inés Ramírez Ríos
Ministra de Trabajo

Omar Andrés Camacho Morales
Ministro de Minas y Energía

Darío Germán Umaña Mendoza
Ministro de Comercio, Industria y Turismo

Aurora Vergara Figueroa
Ministra de Educación Nacional

Francisco Javier Canal Alban
Ministro de Ambiente y Desarrollo Sostenible (E)

Marta Catalina Velasco Campuzano
Ministra de Vivienda, Ciudad y Territorio

Óscar Mauricio Lizcano Arango
Ministro de Tecnologías de la Información y las Comunicaciones

William Fernando Camargo Triana
Ministro de Transporte

Juan David Correa Ulloa
Ministro de las Culturas, las Artes y los Saberes

Astrid Bibiana Rodríguez Cortés
Ministra del Deporte

Ángela Yesenia Olaya Requene
Ministra de Ciencia, Tecnología e Innovación

Jorge Iván González Borrero
Director General del Departamento Nacional de Planeación

José Alejandro Herrera Lozano
Subdirector General de Inversiones, Evaluación
y Seguimiento

Juan Miguel Gallego Acevedo
Subdirector General de Prospectiva y Desarrollo
Nacional

Tania Esperanza Guzmán Pardo
Subdirectora General del Sistema General de
Regalías

Hugo Fernando Guerra Urrego
Subdirector General de Descentralización y
Desarrollo Territorial

Resumen ejecutivo

En ejercicio de las competencias otorgadas al Consejo Nacional de Política Económica y Social (CONPES), especialmente la enunciada en el artículo 97 del Decreto 111 de 1996¹ (Estatuto Orgánico del Presupuesto), en el presente documento se modifican algunas instrucciones que a través del Documento CONPES 4113 de 2023 fueron 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 2022, sobre las utilidades que se distribuyeron a los accionistas en la vigencia 2023 como dividendos.

Las modificaciones que se proponen en este documento se centran en destinar una porción de los dividendos efectivamente causados de Ecopetrol S.A a la Nación, como socio mayoritario, para compensar las deudas del Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles con el Grupo Ecopetrol, sin que para esto se requiera operación presupuestal, al determinarse estos como excedente de dividendos neto, conforme a lo previsto en el parágrafo 2 del artículo 76 de la Ley 2276 de 2022².

Clasificación: D39, E62, L32.

Palabras clave: utilidades, distribución, Sociedades de Economía Mixta (SEM), Estatuto Orgánico del Presupuesto (EOP).

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.

² Por la cual se decreta el presupuesto de rentas y recursos de capital y ley de apropiaciones para la vigencia fiscal del 1 de enero al 31 de diciembre d3 2023.

TABLA DE CONTENIDO

1. INTRODUCCIÓN	7
2. ANTECEDENTES Y JUSTIFICACIÓN	7
2.1. Necesidades de financiamiento del déficit del Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC)	9
3. CONCEPTOS GENERALES	12
3.1. Sociedades de economía mixta	12
4. DISTRIBUCIÓN DE UTILIDADES	13
4.1. Metodología definida por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público para la determinación del Excedente de dividendos neto de Ecopetrol.....	13
5. RECOMENDACIONES.....	18

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1. Destinación de utilidades de Ecopetrol S.A., 2022	8
Tabla 2. Desviación en las proyecciones del MFMP 2022.	12
Tabla 3. Excedente de dividendos neto.....	17

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1. Precio de la referencia Brent en pesos, 2002-2022. Precios constantes de 2022	13
Gráfico 2. Correlación entre la utilidad neta de Ecopetrol y el Brent en pesos.....	14
Gráfico 3. Dividendos estimados y estructurales (% PIB).....	16

SIGLAS Y ABREVIACIONES

AIE	Agencia Internacional de Energía
CONPES	Consejo Nacional de Política Económica y Social
CREG	Comisión de Regulación de Energía y Gas
DNP	Departamento Nacional de Planeación
EICE	Empresas Industriales y Comerciales del Estado
EOP	Estatuto Orgánico de Presupuesto
GG	Gobierno General
GNC	Gobierno Nacional Central
GMC	Gasolina Motor Corriente
FEPC	Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles
MFMP	Marco Fiscal de Mediano Plazo
PGN	Presupuesto General de la Nación
Reficar	Refinería de Cartagena SAS
SEM	Sociedades de Economía Mixta
TRM	Tasa Representativa del Mercado

1. INTRODUCCIÓN

En desarrollo de lo dispuesto en el artículo 97 del Decreto 111 de 1996, y el artículo 2.8.3.3.12. del Decreto 1068 de 2015³, el presente documento somete a consideración del Consejo Nacional de Política Económica y Social (CONPES), la modificación del Documento CONPES 4113 *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 2022*⁴, aprobado el 28 de marzo de 2023. Acorde con lo anterior, es necesario modificar las instrucciones inicialmente entregadas a los representantes de la Nación en la Asamblea de Accionistas de Ecopetrol S.A. respecto de la destinación de las utilidades de la empresa generados durante la vigencia 2022.

De esta manera, se propone en este documento determinar como excedente de dividendos neto, conforme lo definido por el parágrafo 2 del artículo 76 de la Ley 2276 de 2022 y la metodología definida por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, una porción de los dividendos efectivamente causados de Ecopetrol S.A a la Nación, como socio mayoritario, para compensar las deudas del Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC) con el Grupo Ecopetrol, sin que para esto se requiera operación presupuestal.

Esta modificación al Documento CONPES 4113 cuenta con cinco secciones, siendo la primera esta introducción; la segunda los antecedentes y la justificación que sustenta las instrucciones que imparte el CONPES; la tercera presenta los conceptos básicos empleados en este documento CONPES; la cuarta describe la metodología definida por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público en lo que se refiere a la determinación del excedente neto de dividendos de Ecopetrol, en los términos del parágrafo 2 del artículo 76 de la Ley 2276 de 2022, y, 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 destinación de utilidades, la incorporación de recursos al

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

⁴ Disponible en: <https://colaboracion.dnp.gov.co/CDT/Conpes/Econ%C3%B3micos/4113.pdf>.

Tesoro Nacional para atender sus múltiples necesidades de gasto. Esto sin afectar el funcionamiento y el fortalecimiento institucional de estas entidades.

Acorde con lo anterior, el artículo 97 del Estatuto Orgánico del Presupuesto (EOP) establece que las utilidades de las EICE societarias y las SEM del orden nacional, son propiedad de la Nación en la cuantía que 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 capitalizarán o reservarán, así como las que se repartirán a los accionistas como dividendos.

La decisión del CONPES plasmada en el Documento CONPES 4113 respecto de la repartición de utilidades de Ecopetrol S.A. fue la siguiente:

Tabla 1. Destinación de utilidades de Ecopetrol S.A., 2022

(Millones de pesos)

Utilidad		Total de reservas ^(b)	Liberación reservas	Total utilidad neta ^(c)	Capitalizar	Reservar ^(d)	Distribuir
Acumulada ^(a)	Ejercicio	3	4	5=1+2-3+4	6	7	8=5-6-7
1	2						
	33.406.291,19	3.849.710,72	2.491.377,06	32.047.957,53	-	7.665.757,58	24.382.199,95 ^(d)

Fuente: Dirección de Programación de Inversiones Públicas del DNP (2023).

Nota: ^(a) Se toman los valores de las entidades que decidieron incluir la utilidad acumulada. ^(b) Incluye las reservas legales, fiscal y tributaria, estatutarias y otras deducciones. ^(c) En este contexto, el total de utilidad se refiere al monto a disposición sujeto a distribución, y para su cálculo solo se toman los valores positivos teniendo en cuenta que las empresas deben enjugar pérdidas. ^(d) Reservar corresponde al valor de las reservas ocasionales.

Asimismo, el Documento CONPES 4113 indica que en virtud de la facultad otorgada en el párrafo 1 del artículo 76 de la Ley 2276 de 2022⁵, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público informó que, las utilidades que Ecopetrol le distribuya a la Nación por 21.576.178,58 millones de pesos se podrían destinar a compensar las obligaciones a cargo del FEPC con el Grupo Ecopetrol.

En virtud de lo anterior, a la fecha, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público por medio de las Resoluciones 1612 y 2452 del 29 de junio y 28 de septiembre de 2023, respectivamente, reconoció las obligaciones liquidadas del FEPC por el segundo y tercer trimestre de 2022 respecto de Ecopetrol S.A., por 8.368.631,4 millones de pesos y 8.047.275,3 millones de pesos, correspondientemente, y se compensaron dichas

⁵ Por la cual se decreta el presupuesto de rentas y recursos de capital y ley de apropiaciones para la vigencia fiscal del 1o. de enero al 31 de diciembre de 2023

obligaciones con cargo a la porción equivalente de los dividendos de Ecopetrol S.A. decretados en la Asamblea General de Accionistas de marzo de 2023 a favor de la Nación. En consecuencia, se cuenta con un remanente de dividendos de Ecopetrol S.A. decretados en la Asamblea General de Accionistas de marzo de 2023 a favor de la Nación por la suma de 5.160.271,9 millones de pesos, una vez realizadas las operaciones de compensación descritas previamente.

En este sentido, de conformidad con lo dispuesto en el párrafo 2 del artículo 76 de la Ley 2276 de 2022, se requiere determinar el excedente de dividendos neto correspondiente a las utilidades de Ecopetrol S.A causadas en la vigencia 2022, y distribuidas como dividendos a la Nación como accionista mayoritario en la vigencia 2023, usando la metodología que el Ministerio de Hacienda y Crédito Público determine para el efecto. Lo anterior, con el fin de, mediante una compensación de dividendos sin operación presupuestal, atender oportunamente las deudas del FEPC con el Grupo Ecopetrol.

2.1. Necesidades de financiamiento del déficit del Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles

El FEPC se creó con el artículo 69 de la Ley 1151 de 2007⁶ (Plan Nacional de Desarrollo 2006-2010), con el objetivo de atenuar en el mercado interno el impacto de las fluctuaciones de los precios de los combustibles en los mercados internacionales. Si bien el objetivo inicial del FEPC era ser un fondo autosostenible en el mediano plazo, desde su creación y al cierre de 2023, el fondo ha generado déficits recurrentes cuyo acumulado histórico a precios constantes de 2023, se estima, corresponda a 103,9 billones de pesos. Este comportamiento se explica por varios factores, que incluyen la declaratoria de inexecutable de los ingresos provenientes del diferencial de participación⁷, el comportamiento de las variables que determinan el precio de paridad internacional, como el precio del petróleo, la tasa de cambio, y finalmente las determinaciones de los precios de referencia del mercado interno.

En particular, se estima que entre 2021 y el cierre de 2023⁸, se haya causado el 74 % del déficit acumulado del FEPC. Lo anterior, se dio en la medida en que el FEPC ha registrado diferenciales de compensación que aumentaron como consecuencia del

⁶ Por la cual se expide el Plan Nacional de Desarrollo 2006-2010.

⁷ La Corte Constitucional en 2013 declaró inexecutable el diferencial de participación del fondo, lo cual contribuyó a que el FEPC no recaudara los ingresos por este concepto durante el periodo 2013 - 2016 (Sentencia C-621 de 2013). Solo hasta la Ley 1819 de 2016, se subsanó el asunto, por medio del establecimiento de la contribución parafiscal al combustible, para financiar el FEPC.

⁸ La posición neta observada de 2021 correspondió a -11,4 billones de pesos, mientras que las estimaciones de posición neta de 2022 y 2023 son -36,7 y -21,4 billones de pesos, respectivamente.

incremento histórico y acelerado de los precios internacionales del petróleo, junto con un consumo de combustibles líquidos y una tasa de cambio en niveles históricamente altos.

Bajo el anterior contexto, el Gobierno nacional desde octubre de 2022 ha implementado un incremento gradual y ordenado del ingreso al productor fósil de la gasolina motor corriente (GMC), priorizando a la fecha la estabilidad en el precio de venta al público del ACPM dado el ciclo inflacionario por el que recientemente ha atravesado el país, en un contexto mundial similar. Lo anterior ha tenido principalmente como finalidad disminuir la incidencia del FEPC en las finanzas públicas de la Nación.

Así las cosas, con el propósito de honrar las obligaciones que genere el Fondo a favor de los refinadores e importadores de combustibles, el Gobierno nacional ha adoptado un conjunto de mecanismos que permitan el pago de estas. En particular, el artículo 76 de la Ley 2276 de 2022, estableció diversas fuentes para el pago de obligaciones del FEPC, a saber: (i) apropiaciones presupuestales para FEPC; (ii) apropiaciones presupuestales disponibles no comprometidas del Ministerio de Hacienda y Crédito Público; (iii) apropiaciones disponibles no comprometidas del servicio de la deuda; y (iv) dividendos y excedentes de dividendos netos de Ecopetrol S.A a transferir a la Nación.

Como muestra de este compromiso, en 2022, el Gobierno nacional efectuó el pago a Ecopetrol S.A. (por el primer trimestre de 2022) y a la Refinería de Cartagena SAS (Reficar) (por los primer, segundo y tercer trimestres de 2022) por 10,4 billones de pesos.

Adicionalmente, en lo corrido de 2023, el Gobierno nacional ha realizado el pago a Ecopetrol S.A. (por los segundo y tercer trimestres de 2022) y a Reficar (por el cuarto trimestre de 2022) por 18,3 billones de pesos, de los cuales 16,4 billones de pesos se realizaron mediante compensaciones con cargo a la porción equivalente de este monto de los dividendos decretados en la Asamblea General de Accionistas de Ecopetrol S.A. en marzo de 2023 a favor de la Nación y 1,9 billones de pesos con cargo a los recursos corrientes de la Nación.

En este sentido, considerando que, preliminarmente⁹, la posición neta del FEPC en 2022 corresponde a -36,7 billones de pesos y que en 2022 y en lo corrido de 2023 se ha realizado el pago de 28,7 billones de pesos, conforme se describió antes, el FEPC cuenta

⁹ La posición neta del FEPC en 2022 se observará completamente posterior a la liquidación de todos los trimestres de ese año, de la cual a la fecha se encuentra pendiente la correspondiente al cuarto trimestre de 2022 respecto de Ecopetrol S.A.

con obligaciones estimadas por liquidar, reconocer y pagar por 8,0 billones de pesos¹⁰ con Ecopetrol S.A. por el cuarto trimestre de 2022.

En consecuencia, el Gobierno nacional viene trabajando de manera conjunta y responsable con Ecopetrol para liquidar y pagar oportunamente el saldo de 8,0 billones de pesos con Ecopetrol S.A. por el cuarto trimestre de 2022, esto es, antes del 31 de diciembre de 2023. Lo anterior, teniendo en cuenta los tiempos requeridos para llevar a cabo (i) la contabilización trimestral de los saldos; (ii) la validación de la información suministrada; (iii) la posterior liquidación del diferencial; y (iv) la orden de pago.

En ese sentido, utilizando estas herramientas, el Gobierno Nacional, a través del Ministerio de Hacienda y Crédito Público y Ecopetrol definieron un esquema para cubrir dicho saldo.

El plan acordado involucra dos acciones principales para solventar dicho saldo:

- a) Pago con cargo a aportes de la Nación en caja por 2,9 billones de pesos, desagregados en 2,0 billones de pesos con cargo a apropiaciones presupuestales del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, y 0,9 billones de pesos con cargo a apropiaciones disponibles no comprometidas del servicio de la deuda, de conformidad con lo estipulado en el artículo 76 de la Ley 2276 de 2022.
- b) Pago mediante compensación sin operación presupuestal por 5,2 billones de pesos con cargo al remanente de dividendos decretados en la Asamblea General de Accionistas de Ecopetrol S.A. en marzo de 2023 a favor de la Nación, consistentes con el espacio definido como, excedente de dividendos neto, de conformidad con lo establecido en el parágrafo 2 del artículo 76 de la Ley 2276 de 2023.

Cabe mencionar que el esquema acordado fortalece la liquidez del Grupo Ecopetrol y su capacidad de ejecutar el plan de inversiones para 2023 y los próximos años. La estrategia propuesta por el Gobierno nacional para el FEPC no solo le permite dar una solución para la liquidación de la posición neta por el cuarto trimestre de 2022 respecto de Ecopetrol S.A., sino que fortalece la posición financiera tanto de la Nación como de Ecopetrol S.A. al acompañarse de la reducción de los diferenciales de compensación de los combustibles líquidos fósiles mitigando la posición neta deficitaria del FEPC.

Finalmente, cabe indicar que la estrategia propuesta para el pago de la mencionada obligación es consistente con la ejecución total de la apropiación incluida en el Decreto 2590

¹⁰ La cifra de 8,0 billones de pesos es un estimado y es susceptible a cambio en el proceso de liquidación final efectuado por el Ministerio de Minas y Energía con Ecopetrol S.A.

del 23 de diciembre de 2022¹¹ en el rubro 03-03-04-067 Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles – FEPC en la sección 1301 – Ministerio de Hacienda y Crédito Público por 18,4 billones de pesos. Esta apropiación aprobada por el Congreso de la República partió de las estimaciones realizadas en el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) de 2022, el cual proyectaba una posición neta del FEPC en 2022 de -25,4 billones de pesos. En este sentido, el MFMP de 2022 proyectó un gasto del Gobierno Nacional Central (GNC) en 2023, para atender las obligaciones del FEPC causadas en 2022, de 19,1 billones de pesos, considerando para ese momento, el pago de la posición neta del primer trimestre de 2022 del FEPC, en ese mismo año, por 6,4 billones de pesos¹². Dichas estimaciones del MFMP de 2022 se basaron en proyecciones del precio de petróleo, Tasa Representativa del Mercado (TRM) (COP/USD), *spreads* de refinación, e incrementos a los ingresos al productor fósil de la GMC y el ACPM que presentaron diferencias frente a sus niveles observados, lo cual explica la desviación entre los valores de la posición neta de 2022 proyectados en ese momento y preliminarmente observados a la fecha.

Tabla 2. Desviación en las proyecciones del MFMP 2022.

Variable	Esperado ^(a)	Observado ^(b)	Desviación (a-b)
Tasa de cambio (pesos por USD)	3.924	4.256	332
Precio Brent (USD)	100,0	100,9	0,9
Incremento precio venta ACPM (pesos)	1.650	0	-1.650
Incremento precio venta GMC (pesos)	2.250	600	-1.650

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público (2022).

3. CONCEPTOS GENERALES

3.1. Sociedades de economía mixta

La Ley 489 de 1998¹³ define en su artículo 97 a las SEM como:

¹¹ Por el cual se liquida el Presupuesto General de la Nación para la vigencia fiscal de 2023, se detallan las apropiaciones y se clasifican y definen los gastos.

¹² Materializado en la Resolución 1596 del 23 de junio de 2022 del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

¹³ Por la cual se dictan normas sobre la organización y funcionamiento de las entidades del orden nacional, se expiden las disposiciones, principios y reglas generales para el ejercicio de las atribuciones previstas en los numerales 15 y 16 del artículo 189 de la Constitución Política y se dictan otras disposiciones.

(...) 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.

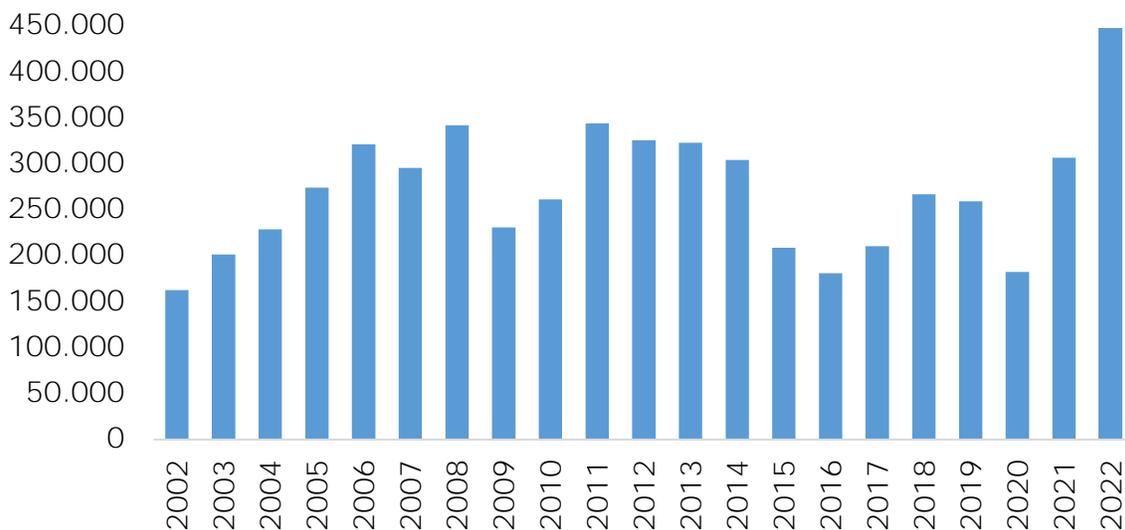
4. DISTRIBUCIÓN DE UTILIDADES

En relación con el total de utilidades por distribuir no se realiza ninguna modificación a lo recomendado por el Documento CONPES 4113.

4.1. Metodología definida por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público para la determinación del Excedente de dividendos neto de Ecopetrol

En 2022 Ecopetrol presentó uno de los mejores resultados financieros de su historia al reportar una utilidad neta para el Grupo de COP 33.406.000 millones de pesos, siendo 101 % superior a la reportada en 2021. Estos resultados se explican principalmente por los altos niveles observados del precio internacional del crudo y de la tasa de cambio durante ese año. Como se puede observar en la Gráfico 1, el precio del Brent en pesos constantes, que incorpora los efectos de ambas variables, ha sido el más alto de los últimos 20 años.

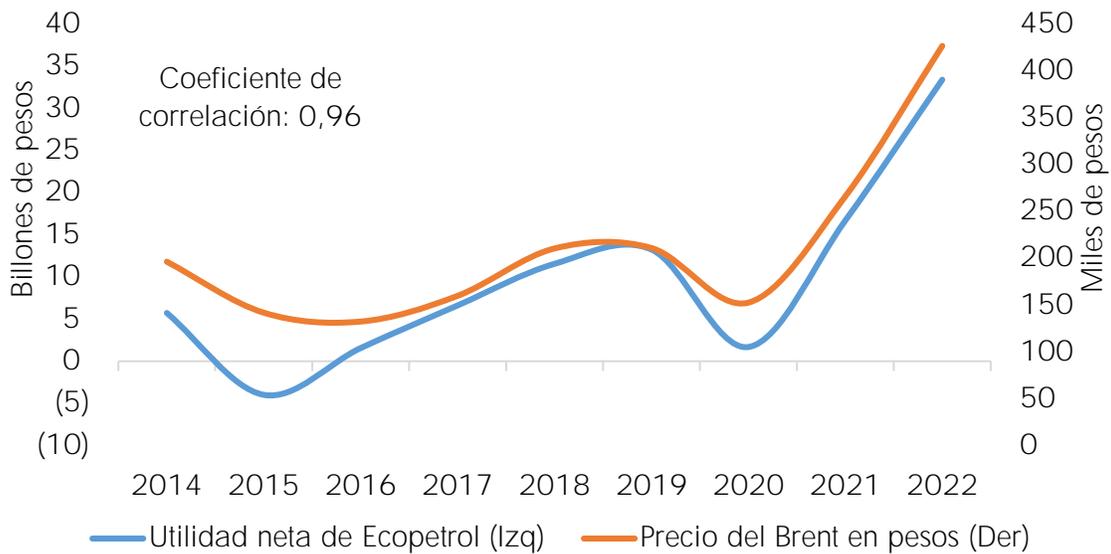
Gráfico 1. Precio de la referencia Brent en pesos, 2002-2022. Precios constantes de 2022



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público con base en EIA (2023) y Banco de la República (2023).

Las condiciones atípicamente favorables del precio del Brent y la TRM en 2022 sugieren la existencia de un excedente en las utilidades del Grupo Ecopetrol, y los dividendos distribuidos, que se explica por estos factores fuera del control de la empresa. Más aún cuando existe una correlación casi perfecta (0,96) entre las utilidades del Grupo Ecopetrol y el precio del BRENT en pesos, como se evidencia en la gráfica 2.

Gráfico 2. Correlación entre la utilidad neta de Ecopetrol y el Brent en pesos



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público con base en EIA (2023) y Ecopetrol (2023).

Así las cosas, el párrafo 2 del artículo 76 de la Ley 2276 de 2022 estableció lo siguiente:

En el año 2023, el Gobierno nacional podrá utilizar, previa evaluación, el excedente de dividendos neto por la vigencia 2022 a transferir de Ecopetrol S.A a la Nación como socio mayoritario, para compensar las deudas del Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC) con el Grupo Ecopetrol, sin que para esto se requiera operación presupuestal. Dicha operación deberá ser presentada ante el Consejo Nacional de Política Económica y Social (Conpes) para su recomendación, en el marco del artículo 97 del Decreto 111 de 1996 - Estatuto Orgánico de Presupuesto.

Para efectos de lo establecido en el presente párrafo, se entenderá por excedente de dividendos la diferencia entre aquellos dividendos efectivamente causados por las utilidades del ejercicio y los dividendos que resultarían del nivel de precio del petróleo

que defina el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, entidad que efectuará el ejercicio de cálculo.

Los excedentes de dividendos netos pueden ser entendidos como aquellos derivados de condiciones económicas extraordinarias, exógenas y favorables. En línea con lo dispuesto en el segundo inciso del párrafo 2 del artículo 76 de la Ley 2276 de 2022, la metodología utilizada por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público para el cálculo del excedente de dividendos neto corresponde a hallar la diferencia entre los dividendos que transferiría el Grupo Ecopetrol a la Nación por el resultado de 2022, consistentes con el nivel de precios y utilidades observados en ese año, y los dividendos que transferiría bajo un nivel de precios y utilidades estructural. Así, el resultado corresponde al exceso en los dividendos que se deriva de condiciones económicas exógenas y atípicamente favorables frente a los niveles promedio.

El nivel de dividendos que transferiría el Grupo Ecopetrol a la Nación bajo un nivel de precios estructural se calcula utilizando la misma metodología con la que se define el ingreso estructural petrolero, en el marco de la definición del ciclo petrolero de la regla fiscal establecida en la Ley 1473 de 2011¹⁴, modificada por la Ley 2155 de 2021¹⁵. En esta metodología se define el ingreso estructural como el ingreso promedio de los últimos 7 años, sin incluir la vigencia actual, medido como porcentaje del PIB y excluyendo los valores máximo y mínimo. De la misma manera, el nivel de dividendos que recibiría la Nación bajo un nivel estructural de precios se obtiene al calcular el mismo promedio utilizando una serie histórica de dividendos, usando el mismo procedimiento. Este nivel estructural de dividendos se calcula directamente utilizando la información de dividendos del Grupo Ecopetrol recibidos por la Nación, dada la correlación casi perfecta (0,96) entre la utilidad del grupo y el precio del Brent.

En cuanto a la información utilizada para realizar el cálculo, es necesario estimar una serie histórica que permita hacer comparaciones consistentes entre los dividendos de 2022 y su nivel estructural. El porcentaje de *pay-out*, entendido como la porción de las utilidades que se distribuye a los accionistas como dividendos, ha fluctuado permanentemente. Por lo tanto, si los cálculos del nivel estructural de dividendos y del excedente neto se efectúan directamente utilizando los valores observados de dividendos transferidos a la Nación, se puede caer en inconsistencias, ya que las fluctuaciones que presentarán estos dividendos no necesariamente corresponderían a cambios en la utilidad de la empresa asociados a

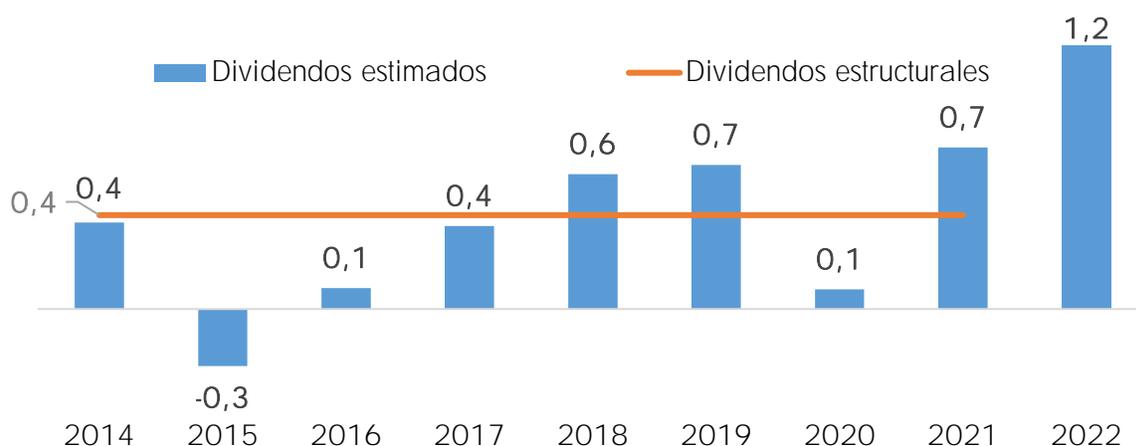
¹⁴ Por medio de la cual se establece una regla fiscal y se dictan otras disposiciones.

¹⁵ Por medio de la cual se expide la ley de inversión social y se dictan otras disposiciones.

variaciones en las variables fundamentales del mercado petrolero, sino que podrían deberse a cambios en el *pay-out*.

Por ese motivo, para calcular el excedente neto se construye una serie de dividendos estimados, partiendo del nivel de utilidades reportado en los estados financieros del Grupo Ecopetrol y aplicando de manera consistente la participación accionaria de la Nación en la empresa (88,49 %) y el mismo porcentaje de *pay-out* (60 %¹⁶) en todos los años. La gráfica 3 muestra la serie de dividendos estimados y su nivel estructural.

Gráfico 3. Dividendos estimados y estructurales (% PIB)



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público con base en Ecopetrol (2023).

Así las cosas, partiendo de los dividendos efectivamente causados a favor de la Nación, por las utilidades del ejercicio en 2022, de 21.576.178,58 millones de pesos, consistentes con un *pay-out* observado de 73 %, los dividendos que hubiera recibido la Nación bajo un *pay-out* de 60 % corresponden a 17.736.581,64 millones de pesos (1,2 % del PIB). Por su parte, los dividendos que obtendría la Nación bajo un nivel de precios estructural ascenderían a 6.322.091,44 millones de pesos (0,4 % del PIB). Por lo tanto, el cálculo del excedente de dividendos neto, que corresponde a la diferencia entre los dividendos efectivamente causados, ajustados a un nivel de *pay-out* del 60 %, y los dividendos que resultarían de precios estructurales, asciende a 11.414.490,20 millones de pesos (0,8 % del PIB). Este valor corresponde a la porción de dividendos definida como excedente neto y que podría ser utilizado en conformidad con el parágrafo 2 del artículo 76 de la Ley 2276 de 2022, para realizar la compensación de las deudas del FEPC, sin que para esto se requiera operación presupuestal.

¹⁶ Es el nivel máximo permitido por los estatutos sociales de la compañía.

Tabla 3. Excedente de dividendos neto

	Dividendos efectivamente causados 2022 (<i>pay-out</i> 73 %)	Dividendos efectivamente causados 2022 (ajuste de <i>pay-out</i> a 60 %)	Dividendos estructurales	Excedente de dividendos neto
	(a)	(b)	(c)	(b)-(c)
Millones	21.576.178,58	17.736.581,64	6.322.091,44	11.414.490,20
% del PIB	1,5	1,2	0,4	0,8

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público (2023).

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. Mantener la distribución total y la destinación de los dividendos del Grupo Ecopetrol a favor de la Nación por un valor de 21.576.178,58 millones de pesos, de conformidad con el numeral 5° de las Recomendaciones del Documento CONPES 4113 del 28 de marzo de 2023.
2. Destinar del excedente de dividendos neto del Grupo Ecopetrol hasta 5.160.271,88 de pesos millones como compensación de las obligaciones a cargo del Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC) con este, sin que para esto se requiera operación presupuestal, de conformidad con lo previsto en el parágrafo 2 artículo 76 de la Ley 2276 de 2022.
3. Establecer como fecha máxima para la compensación de que trata la recomendación No. 2 de este Documento el 31 de diciembre de 2023.