Documento

CONPES

4093

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

MODIFICACIÓN DEL DOCUMENTO CONPES 4074 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 2021

Departamento Nacional de Planeación
Ministerio de Hacienda y Crédito Público

Versión aprobada

Bogotá, D.C., 14 de junio de 2022

CONSEJO NACIONAL DE POLÍTICA ECONÓMICA Y SOCIAL
CONPES

Iván Duque Márquez
Presidente de la República

Marta Lucía Ramírez Blanco
Vicepresidenta de la República

Daniel Palacios Martínez
Ministro del Interior

José Manuel Restrepo Abondano
Ministro de Hacienda y Crédito Público

Diego Andrés Molano Aponte
Ministro de Defensa Nacional

Fernando Ruíz Gómez
Ministro de Salud y Protección Social

Diego Mesa Puyo
Ministro de Minas y Energía

María Victoria Angulo González
Ministra de Educación Nacional

Susana Correa Borrero
Ministra de Vivienda, Ciudad y Territorio

Ángela María Orozco Gómez
Ministra de Transporte

Guillermo Antonio Herrera Castaño
Ministro del Deporte

Marta Lucía Ramírez Blanco
Ministra de Relaciones Exteriores

Wilson Ruíz Orejuela
Ministro de Justicia y del Derecho

Rodolfo Enrique Zea Navarro
Ministro de Agricultura y Desarrollo Rural

Ángel Custodio Cabrera Báez
Ministro del Trabajo

María Ximena Lombana Villalba
Ministra de Comercio, Industria y Turismo

Carlos Eduardo Correa Escaf
Ministro de Ambiente y Desarrollo Sostenible

Carmen Ligia Valderrama Rojas
Ministra de Tecnologías de la Información y las Comunicaciones

Angélica María Mayolo Obregón
Ministra de Cultura

Tito José Crissien Borrero
Ministro de Ciencia, Tecnología e Innovación

Alejandra Carolina Botero Barco
Directora General del Departamento Nacional de Planeación

Laura Milena Pabón Alvarado
Subdirectora General de Prospectiva y Desarrollo Nacional (E)

Yesid Parra Vera
Subdirector General de Inversiones, Seguimiento y Evaluación (E)

Amparo García Montaña
Subdirectora General del Sistema General de Regalías

Lorena Garnica De La Espriella
Subdirectora 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 1996 (Estatuto Orgánico del presupuesto), en el presente documento se realizan algunas modificaciones a las 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 2021, sobre las utilidades que se reservaron y que se propone repartir a los accionistas como dividendos en la vigencia 2022.

Las modificaciones que se proponen se centran en la liberación parcial de la reserva ocasional de Ecopetrol S.A. para que esta sea distribuida entre los accionistas como dividendos, y a su vez respecto de la Nación, en su calidad de accionista mayoritario, estos se destinarán a la compensación de deudas del Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC), en el marco de lo previsto en el parágrafo 2 del artículo 90 de la Ley 2159 de 2021[1].

Asimismo, se modifica la fecha máxima de pago de los dividendos distribuidos al accionista mayoritario aprobada en la Asamblea Ordinaria de Accionistas del 30 de marzo de 2022.

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).

[1] 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 de 2022.

TABLA DE CONTENIDO

1. INTRODUCCIÓN 7

2. ANTECEDENTES Y JUSTIFICACIÓN 8

2.1. Análisis del precio del petróleo en la vigencia 2021 y lo corrido durante la vigencia 2022 9

2.2. Situación del Grupo Empresarial Ecopetrol S.A 12

2.3. Necesidades de financiamiento del déficit del Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC) 14

3. CONCEPTOS GENERALES 17

3.1. Sociedades de economía mixta 17

4. DISTRIBUCIÓN DE UTILIDADES 18

4.1. Metodología 18

4.2. Reserva ocasional por repartirse como dividendo 20

4.3. Excedente de dividendos neto de Ecopetrol 21

5. RECOMENDACIONES 23

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1. Destinación de utilidades de Ecopetrol S.A., 2021 8
Tabla 2. EBITDA acumulado por segmento Grupo Ecopetrol 13
Tabla 3. Reserva ocasional destinada a distribución 19
Tabla 4. Distribución de la reserva 20
Tabla 5. Detalle de la distribución 20

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1. Precio internacional petróleo – Referencia *Brent* 10
Gráfico 2. Precio del petróleo Brent en pesos 11

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
MFMP	Marco Fiscal de Mediano Plazo
FEPC	Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles
OPEP	Organización de Países Exportadores de Petróleo
PGN	Presupuesto General de la Nación
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[2], y el artículo 2.8.3.3.12. del Decreto 1068 de 2015[3], el presente documento somete a consideración del Consejo Nacional de Política Económica y Social (CONPES), la modificación del Documento CONPES 4074 *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 2021*[4]*,* aprobado el 29 de marzo de 2022. Acorde con lo anterior, es necesario modificar las instrucciones inicialmente entregadas a los representantes de la Nación en la Asamblea Extraordinaria de Accionistas de Ecopetrol S.A. respecto de la destinación de utilidades de la empresa generadas durante la vigencia 2021, en cuanto al monto de las reservas ocasionales que se constituyeron y el valor que se destinará a la repartición de dividendos de los accionistas.

Por otra parte, de conformidad con lo previsto en el parágrafo 2 del artículo 90 de la Ley 2159 de 2021[5], el monto de dividendos distribuidos a la Nación como accionista mayoritario al representar un excedente de dividendos neto, según la metodología definida por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, se destinará a la compensación de las deudas del Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC) con Ecopetrol S.A. Asimismo, se actualiza la fecha máxima para el pago de los dividendos que no hacen parte de la compensación antes referida.

Así las cosas, el presente documento modificatorio del Documento CONPES *4074*, es elaborado con fundamento en lo previsto por el artículo 2.2.12.3.3. del Decreto 1082 de 2015[6], y 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

---

[2] 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.

[4] Disponible en: https://colaboracion.dnp.gov.co/CDT/Conpes/Econ%C3%B3micos/4074.pdf

[5] Parágrafo 2°. En el año 2022, el Gobierno nacional podrá utilizar, previa evaluación, el excedente de dividendos neto por la vigencia 2021 a transferir del Grupo ECOPETROL 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 parágrafo, 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.

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

tercera, presenta los conceptos generales empleados en este documento CONPES; la cuarta describe la metodología utilizada para la distribución efectiva propuesta, y, la quinta y última sección, que contiene las recomendaciones.

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 Sociedades 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 Tesoro Nacional para atender las múltiples necesidades de gasto. Esto sin afectar el funcionamiento y el fortalecimiento institucional de dichas 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, conforme al Documento CONPES 4074, respecto de la repartición de utilidades de Ecopetrol S.A. fue la siguiente:

Tabla 1. Destinación de utilidades de Ecopetrol S.A., 2021

(Millones de pesos)

Utilidad		Reserva legal, fiscal y estatutaria	Liberación reservas	Total utilidad neta[b]	Capi-talizar	Reservar[c]	Distribuir
Acumu-lada[a]	Ejercicio						
1	2	3	4	5=1+2-3+4	6	7	8=5-6-7
-	16.694.683,91	2.178.549,99	5.886.440,77	20.402.574,68	-	8.889.900,17	11.512.674,51[d]

Fuente: Dirección de Programación de Inversiones Públicas del DNP (2022).

Notas: [a] Se toman los valores de las entidades que decidieron incluir la utilidad acumulada. [b]En este contexto, el total de utilidad se refiere al monto a disposición sujeto a distribución. [c] Reservar corresponde al valor de las reservas ocasionales. [d] Frente a los dividendos a favor de la Nación, el Documento CONPES 4074 recomendó: "(…)*5. Destinar el excedente de dividendos neto del Grupo Ecopetrol a transferir a la Nación, por valor de 675.741 millones, como compensación de las deudas del Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles -FEPC con este, de acuerdo con lo previsto en el parágrafo 2 del artículo 90 de la Ley 2159 de 2021(…)*.

Ahora bien, en el marco de la Asamblea General de Accionistas de Ecopetrol S.A. de 2022, celebrada el pasado 30 de marzo, se decidió constituir una reserva ocasional por valor de 8.889.900.168.629 pesos, para soportar la sostenibilidad financiera de la compañía y la flexibilidad en el desarrollo de su estrategia de crecimiento.

Si bien esta reserva ocasional se constituyó para que la sociedad use los recursos con un fin específico determinado por los asambleístas, tal decisión, de acuerdo con lo establecido en el artículo 453 del Código de Comercio, no lleva implícita la renuncia a obtener el dividendo en efectivo por parte de sus accionistas.

En línea con lo anterior, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, pone a consideración del CONPES la decisión de realizar un ajuste parcial en la destinación de una parte de la reserva ocasional constituida en la Asamblea General de Accionistas del pasado 30 de marzo de 2022, para que posteriormente sea presentada y votada en la Asamblea de Accionistas de Ecopetrol S.A. 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 a más tardar el 30 de junio de 2022. Los dividendos a favor de la Nación serán destinados a compensar las obligaciones del FEPC con Ecopetrol S.A.

2.1. Análisis del precio del petróleo en la vigencia 2021 y lo corrido durante la vigencia 2022

El precio internacional del petróleo de referencia *Brent* mantuvo durante la vigencia 2021 un comportamiento al alza, alcanzando un precio promedio de USD 70,7 por barril, lo cual representó un incremento de 63,5 % cuando se compara con el nivel del año 2020. Por su parte, el comportamiento del precio del crudo en el año 2021 superó la expectativa del Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) para la referida vigencia, en USD 7,7, lo cual representó un incremento superior al 12 %.

Ahora bien, este resultado estuvo jalonado por un aumento de las tasas de vacunación y una distención de las restricciones impuestas durante la pandemia de Covid-19, lo que permitió una recuperación de la demanda de crudo a nivel mundial. En contraste, la oferta de crudo aumentó de forma más lenta que la demanda en medio de persistentes recortes a la producción por parte de la (Organización de Países Exportadores de Petróleo) OPEP+, que comenzaron a finales del año 2020, y que estuvieron presentes durante el año 2021 en medio de la incertidumbre que enfrentó el proceso de recuperación económica global.

Durante la vigencia 2022 el comportamiento desbalanceado entre oferta y demanda de crudo se intensificó con la invasión de Rusia a Ucrania que inició el pasado

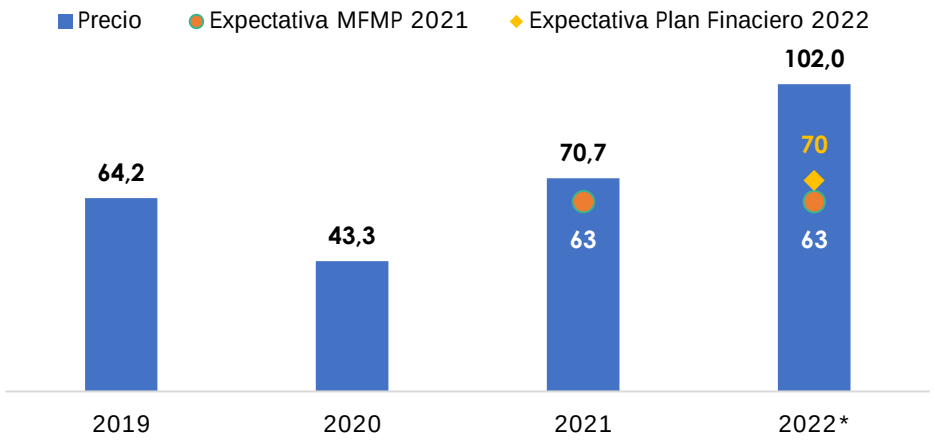
24 de febrero, pues las sanciones impuestas sobre Rusia, siendo este uno de los actores de mayor relevancia en el contexto petrolero internacional, afectaron el desempeño del mercado. En particular, la decisión de frenar la compra de productos desde Rusia, junto con una expectativa de reducción de la oferta de crudo ruso a nivel mundial ante una ola de sanciones a diversas compañías, generó una mayor presión sobre el precio internacional del crudo que lo llevó a niveles superiores a los USD 127 por barril.

En los últimos días de mayo, el precio del petróleo aumentó después de que la Unión Europea acordara aplicar una prohibición parcial a las importaciones de Rusia, sumándose a las decisiones del Reino Unido y Estados Unidos, que profundizaron el desbalance entre oferta y demanda que venía experimentando el mercado.

Ante este panorama, en lo corrido de 2022 (enero–mayo) el precio internacional del petróleo ha mantenido un comportamiento creciente, alcanzando un promedio de USD 102 por barril, con una variación anual superior al 44 %. Este precio presenta un comportamiento sorpresivo frente a las perspectivas del MFMP de 2021 (USD 63) y el Plan Financiero de 2022 (USD 70) de 62 % y 46 %, respectivamente.

Gráfico 1. Precio internacional petróleo – Referencia *Brent*

(USD / barril)



*Corte al 31 de mayo de 2022.

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público a partir de información de *Bloomberg* (2022).

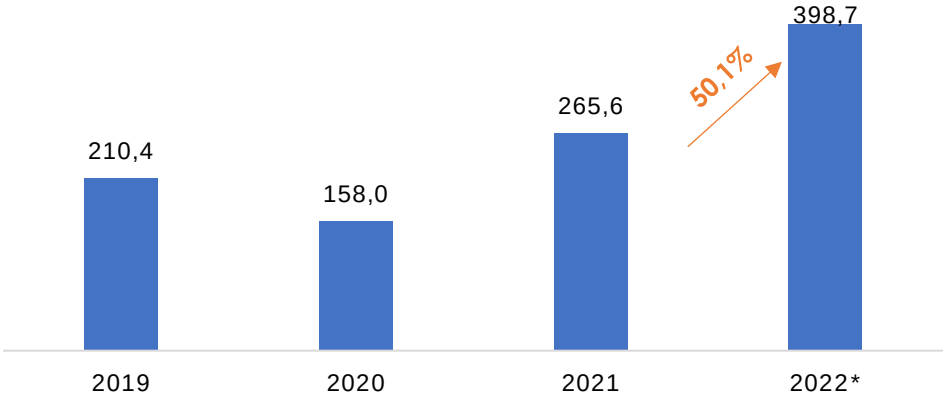
La incertidumbre en el mercado petrolero se mantiene. Rusia continúa su invasión a Ucrania y, en consecuencia, se mantienen las represalias a Rusia representadas en sanciones por parte de diversas economías occidentales, mientras continúa la incertidumbre

respecto de castigos más fuertes. En paralelo, la recuperación económica mundial avanza con pasos cada vez más lentos, pues el crecimiento acelerado de la inflación genera una desaceleración en el crecimiento de la demanda global, y una mayor disyuntiva en las decisiones de los bancos centrales que inician procesos de normalización de tasas de interés. En este sentido, la Agencia Internacional de Energía (AIE) anticipa precios del crudo por encima de USD 100 por barril para lo que resta de 2022.

Por otra parte, al comportamiento favorable de los precios del crudo se suma una depreciación del peso colombiano que beneficia los ingresos por exportaciones, pues al corte del 30 de mayo de 2022 el peso colombiano presenta una depreciación de 4,5 % frente al dólar, llegando a un promedio de 3.912 pesos por dólar. El efecto de un mayor precio internacional de crudo junto con la depreciación de la moneda hace que el precio promedio en pesos de la referencia *Brent* sea de 398,7 miles de pesos, superando en más de 50 % el valor de 2021, que alcanzó un promedio de 265,6 miles de pesos.

Gráfico 2. Precio del petróleo Brent en pesos

(miles de pesos/barril)



*Corte al 31 de mayo de 2022.

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público a partir de información de Bloomberg (2022).

La producción de petróleo ha reaccionado de forma lenta, pues en lo corrido a abril de 2022 se alcanzó un promedio de 745,3 miles de barriles por día (KBPD), superior en 1,12 % al valor de producción reportado en el mismo período de 2021. Vale la pena mencionar que el mayor precio internacional del petróleo permitiría mayor viabilidad de proyectos de exploración y producción, desencadenando en una mejor dinámica del sector a futuro.

En conjunto, el incremento del precio internacional por encima de lo esperado, la depreciación de la moneda y un mejor comportamiento esperado de la producción, propician un escenario favorable para las compañías del sector petrolero, que se benefician de las dinámicas descritas anteriormente.

Es importante considerar, como un factor adicional que hace parte del análisis, que el país cuenta con un mecanismo de estabilización de los precios de los combustibles en el mercado interno. Así, el Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC), como se menciona en el numeral 2.3 de este documento, es un mecanismo utilizado para atenuar, en el mercado interno, el impacto de las fluctuaciones de los precios internacionales de los combustibles líquidos (artículo 69 Ley 1151 de 2007[7]), en particular para la Gasolina Motor Corriente (GMC) y el Aceite Combustible Para Motores (ACPM). Su funcionamiento ha permitido que, en coyunturas de alta volatilidad en los precios de los combustibles, como la que se ha experimentado desde comienzos de 2021, se haya podido preservar el poder adquisitivo de los hogares, sin no afectar de forma desmedida los costos de producción del sector productivo.

2.2. Situación del Grupo Empresarial Ecopetrol S.A

El Grupo Empresarial Ecopetrol obtuvo en el primer trimestre del año 2022 un resultado financiero histórico desde el punto de indicadores de EBITDA[8] y Utilidad, al situarse en 15,9 billones de pesos colombianos y 6,6 billones de pesos colombianos, respectivamente. Este desempeño versus el primer trimestre del 2021 fue apalancado por: (i) un entorno de precios favorable, dado que el *Brent* fue de 383 miles de pesos colombianos con un incremento de 165 mil pesos colombianos, lo que representa un crecimiento del 76 % en comparación con el primer trimestre de 2021, que se refleja en mayores precios de venta de la canasta de crudos y productos; (ii) mayor volumen de ventas; (iii) mejores márgenes de refinación, (iv) el impacto de la consolidación de ISA, y (v) un incremento en la valoración de inventarios.

La tendencia de resultados financieros positivos también se refleja a nivel de indicadores, evidenciando una alta competitividad y rentabilidad a nivel de Grupo Ecopetrol. Frente a las métricas del negocio de hidrocarburos, se destaca el EBITDA por barril que se ubicó en USD 57,2, lo cual representa un aumento de USD 19,3 por barril en contraste con el primer trimestre de 2021, explicado por mayores precios de venta de la canasta de crudos y productos asociados a niveles de *Brent* más altos. Por su parte, el *Break-*

[7] Por la cual se expide el Plan Nacional de Desarrollo 2006-2010.

[8] Medida del beneficio bruto de explotación antes de deducir los gastos financieros que sirve para evaluar el comportamiento y la situación financiera de las empresas.

even de Utilidad se ubicó en USD 35,2 por barril, registrando un incremento de USD 1,8 por barril como resultado de un mayor volumen de compra de productos y menores cargas en refinerías.

En cuanto a la contribución de EBITDA por segmento, al cierre del primer trimestre del 2022, se destaca el resultado del segmento de refinación, al marcar un récord histórico como consecuencia de los buenos diferenciales de mercado para los productos, especialmente Gasolinas, Diésel y Jet. Asimismo, se destaca la creciente participación del segmento de transmisión de energía y vías, que aporta mayor estabilidad a la generación de caja operacional del Grupo, al posicionarlo mejor para potenciales volatilidades propias del negocio de hidrocarburos.

Tabla 2. EBITDA acumulado por segmento Grupo Ecopetrol

Segmento (Billones de pesos)	1Q 2022	Margen Ebitda	1Q2021	Margen Ebitda	Δ $	Δ Margen Ebitda
Exploración & Producción	9,9	52 %	5,3	40 %	4,6	12 %
Transporte	2,4	79 %	2,2	78 %	0,2	1 %
Refinación	1,6	9 %	0,7	7 %	0,9	2 %
Transmisión de Energía y vías	2,0	71 %	0,0	0 %	2,0	71 %
Ebitda	**15,9**	**49 %**	**8,2**	**48 %**	**7,7**	**1 %**

Fuente: Ecopetrol (2022).

Nota: El segmento de Transmisión de Energía y Vías representa los resultados de ISA, operación que fue consolidada en 3Q 2021.

El indicador Deuda Bruta/EBITDA se ubicó en 1,8 veces al cierre de marzo del 2022, explicado por un mejor resultado del EBITDA. De esta manera, Grupo Ecopetrol se perfila con mayor flexibilidad financiera y se mantiene en línea con la meta de cerrar el año con un indicador por debajo de 2,5 veces.

Aunque los altos precios del crudo han favorecido los resultados de Grupo Ecopetrol, también han generado retos en términos inflacionarios que se han alimentado de los elevados costos de la energía, sumados a la crisis logística a nivel internacional y el conflicto armado Rusia-Ucrania, entre otros han puesto una fuerte presión a los costos de operación y a los tiempos de ejecución de proyectos. Asimismo, durante 2021 y 2022, se han generado mayores necesidades de caja y capital de trabajo generado por: (i) el aumento

en la intensidad de inversión de Capex[9] en soporte a la estrategia de crecimiento del Grupo Empresarial; (ii) el aumento en el saldo por cobrar al FEPC; y (iii) el aumento en el pago de dividendos asociado a los resultados del 2021.

Sin embargo, gracias a los buenos resultados, el Grupo Ecopetrol cuenta con una sólida posición de caja, un resultado del EBITDA histórico y unos niveles de endeudamiento que se encuentran en línea con las empresas más grandes del sector a nivel internacional. Por lo anterior, la iniciativa de un pago de un dividendo extraordinario no afectaría ni los pilares estratégicos de la empresa ni su sostenibilidad en el largo plazo.

2.3. Necesidades de financiamiento del déficit del Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC)

Como se mencionó el FEPC se creó a partir de la Ley 1151 de 2007, con el objetivo de atenuar en el mercado interno el impacto de las fluctuaciones de los precios internacionales de los combustibles líquidos.

Aun cuando su objetivo inicial del FEPC era ser autosostenible en el mediano plazo, desde su creación y hasta 2019, el fondo ha venido generando déficits recurrentes, situación que se explica por varios factores, tales como: (i) la declaratoria de inexequibilidad por la Corte Constitucional de los ingresos provenientes del diferencial de participación[10] y, (ii) el comportamiento de las variables que determinan el precio de paridad internacional, como el precio del petróleo, los diferenciales de los combustibles frente al petróleo, la tasa de cambio, el incremento de la demanda nacional por combustibles y las determinaciones de los precios de referencia del mercado interno. Dado que el fondo no contaba con fuentes de ingresos corrientes que le permitieran honrar sus obligaciones con los productores, el Gobierno Nacional Central (GNC) sirvió de acreedor con el FEPC[11]. Esto implicó que los créditos realizados por el GNC al FEPC fueran registradas como cuentas por pagar del fondo, razón por la cual, dichas transacciones se registraron como operaciones de financiamiento sin ninguna implicación sobre el balance fiscal del GNC ni del Gobierno General (GG), donde se ubica el FEPC para efectos de estadísticas de finanzas públicas.

---

[9] Corresponden a las inversiones en bienes de capital que crean beneficios.

[10] La Corte Constitucional en 2013 declaró inexequible 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.

[11] Por medio de créditos extraordinarios del Tesoro nacional, y emisión de TES de este último y pagos a nombre del FEPC a terceros.

Así las cosas, el Gobierno nacional ha realizado. desde el comienzo del cuatrienio, una serie de gestiones necesarias para mejorar el funcionamiento del FEPC y su transparencia. En primer lugar, para fortalecer su institucionalidad y viabilidad financiera, la Ley 1955 de 2019 (Plan Nacional de Desarrollo 2018 - 2022) habilitó a los Ministerios de Hacienda y Crédito Público y de Minas y Energía para diseñar una nueva metodología de cálculo del valor del Ingreso al Productor de los combustibles líquidos y biocombustibles, así como para establecer, directamente o a través de una entidad delegada, las tarifas y márgenes asociadas a la remuneración de los componentes de transporte, logística, comercialización y distribución del mercado regulado[12]. En el año 2021, los ministerios en cuestión delegaron funciones de regulación del sector de combustibles líquidos a la Comisión de Regulación de Energía y Gas (CREG), entidad con el necesario conocimiento técnico y sectorial. Adicionalmente, la mencionada Ley 1955 de 2019 extinguió las cuentas por cobrar de la Nación al FEPC a 31 de diciembre de 2019[13], con el propósito de quitarle a este último la carga de la deuda previa y permitirle el saneamiento de sus finanzas. Para fortalecer la transparencia fiscal, una vez extinta la deuda, el Gobierno nacional adoptó medidas para contabilizar como gastos e ingresos las transacciones entre el FEPC y el GNC desde 2020.

Desde el inicio del 2021, el FEPC ha registrado diferenciales de compensación que han ido aumentando como consecuencia del incremento histórico y acelerado de los precios internacionales del petróleo, el mayor consumo de combustibles líquidos, el aumento en el precio de los mismos y una tasa de cambio en niveles históricamente altos. También, los efectos derivados de la situación social y económica que vivió el país durante este año y del contexto actual de las altas presiones inflacionarias, han llevado a que los precios internos de los combustibles líquidos no se ajusten al mismo ritmo que incrementan los precios internacionales de estos bienes. Esta coyuntura ha generado dificultades frente al manejo de los precios internos de los combustibles, puesto que una subida abrupta y brusca de los precios de la GMC y del ACPM impacta negativamente el poder adquisitivo de los hogares y la estructura de costos del sector productivo, lo cual puede derivar en efectos indeseables sobre el proceso de reactivación económica.

Este contexto ha demostrado la necesidad de contar con un mecanismo de estabilización de precios como lo es el FEPC. En ausencia del Fondo, los precios internos de los combustibles habrían mantenido la misma tendencia alcista observada en los precios internacionales, lo cual, de acuerdo con las estimaciones del Ministerio de Hacienda y

[12] Artículo 35 de la Ley 1955 de 2019. *Por el cual se expide el I Plan Nacional de Desarrollo 2018-2022. Pacto por Colombia, Pacto por la Equidad*.

[13] Artículo 34 de la Ley 1955 de 2019.

Crédito Público, teniendo en cuenta efectos directos e indirectos, habrían llevado a una mayor inflación en el año 2021 y lo corrido del año 2022 con corte a febrero, en 3,1 pps y 1,2 pps, respectivamente.

Lo anterior ha llevado a que, en el corto plazo, el Gobierno nacional plantee alternativas en dos frentes fundamentales relacionados con el diferencial del FEPC, que deben ser consistentes con el pleno cumplimiento de la Regla Fiscal y con la sostenibilidad de las finanzas públicas, las cuales son: (i) el pago del déficit que está acumulando el fondo al primer trimestre de 2022, y (ii) propender por el cierre gradual de los diferenciales de compensación a través de una senda razonable que balancee la disyuntiva entre poder adquisitivo de los hogares y costo fiscal.

Así las cosas, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público ha señalado que para honrar las deudas que se vienen acumulando con el Fondo, el Gobierno nacional adoptará los mecanismos legales y procedimentales en el marco regulatorio del Presupuesto General de la Nación (PGN) del presente año 2022[14], donde se establecieron diversas fuentes para el pago de obligaciones del FEPC, a saber: (i) apropiaciones presupuestales disponibles no comprometidas del Ministerio de Hacienda y Crédito Público; (ii) apropiaciones disponibles no comprometidas del servicio de la deuda; y (iii) excedentes de dividendos netos de Ecopetrol S.A.

Como muestra de este compromiso, en diciembre del año 2021, el Gobierno nacional efectuó un pago a Ecopetrol y a Reficar por 3,9 billones de pesos, correspondiente al saldo acumulado del FEPC con corte a 30 de junio del año 2021.

Adicionalmente, el Gobierno nacional viene trabajando de manera conjunta y responsable con Ecopetrol para liquidar y pagar lo antes posible el saldo acumulado del FEPC a 31 de marzo de 2022, teniendo en cuenta el compromiso que ha adquirido con Ecopetrol para saldar las obligaciones causadas al término de este gobierno. Lo anterior, teniendo en cuenta los tiempos requeridos para llevar a cabo la contabilización trimestral de los saldos, la validación de la información suministrada, la posterior liquidación del diferencial, y la orden de pago correspondiente.

En ese sentido, utilizando estas herramientas, el Gobierno nacional a través del Ministerio de Hacienda y Crédito PúblicoMHCP y Ecopetrol definieron un esquema para cubrir dicho saldo, que corresponde a un valor estimado de 14,1 billones de pesos[15].

---

[14] Ley 2159 de 2021.

[15] La cifra de 14,1 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 y Reficar.

El plan acordado involucra dos acciones principales para solventar dicho saldo en las próximas semanas:

a. Aportes de la Nación por cerca de 8 billones de pesos, desagregados en, cerca de 7,3 billones de pesos de recursos de caja y 675,7 mil millones de pesos de los dividendos ya decretados sobre los resultados del 2021 de Ecopetrol que le corresponden al Gobierno nacional, según lo aprobado en la Asamblea Ordinaria llevada a cabo el 30 de marzo 2022.

b. Propuesta de liberación de una parte de la reserva ocasional que se constituyó en dicha Asamblea y que será distribuida como dividendo extraordinario a los accionistas. Así, serán distribuidos 168 pesos por acción como dividendo extraordinario, que equivalen a cerca de 6,9 billones de pesos en total. De este monto, 6,1 billones de pesos que le corresponden a la Nación se destinarán a cubrir el saldo restante del FEPC al corte del 31 de marzo de 2022, de acuerdo con lo establecido en el parágrafo 2 del artículo 90 de la Ley 2159 de 2021 y, las directrices del presente documento. La diferencia de 795 mil millones de pesos se distribuirá entre los más de 250.000 accionistas minoritarios.

   Luego de la distribución, la reserva ocasional de Ecopetrol sería del orden de 1,98 billones de pesos. Dicha propuesta será presentada en la próxima reunión de Asamblea Extraordinaria de Accionistas de Ecopetrol, solicitada por el accionista mayoritario (Ministerio de Hacienda y Crédito Público) y convocada para el próximo 17 de junio de 2022.

En suma, el esquema acordado fortalece la liquidez del Grupo Ecopetrol y su capacidad de ejecutar el ambicioso plan de inversiones anunciado para 2022 y los próximos años, así como la estrategia a 2040. El mecanismo no solo le permite dar una solución para la liquidación de los saldos causados a marzo 2022 en el FEPC, sino que también contempla una estrategia para el adecuado financiamiento del fondo durante los próximos años.

3. CONCEPTOS GENERALES

3.1. Sociedades de economía mixta

La Ley 489 de 1998[16] define en su artículo 97, a las SEM como:

[16] 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

4.1. Metodología

De conformidad con lo establecido en el artículo 2.8.3.3.12 del Decreto 1068 de 2015, la Dirección de Programación de Inversiones Públicas (DPIP)[17] del Departamento Nacional de Planeación (DNP) y la Dirección General del Presupuesto Público Nacional (DGPPN) del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, mediante la Circular Conjunta 002-4, emitida el 10 de febrero de 2022[18], le 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 del año 2021.

Una vez recibidos 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 la 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).

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) pago del saldo de FEPC y (iii) la buena situación y 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 trimestre de 2022, así como la mayor generación de EBITDA y niveles de endeudamiento, se decidió, por parte del ministerio, convocar una Asamblea Extraordinaria de Accionistas para proponer la liberación parcial de la reserva ocasional

[17] Artículo 58 *Funciones de la Dirección de Programación de Inversiones Públicas*, del Decreto 1893 de 2021. Por el cual se modifica la estructura del Departamento Nacional de Planeación.

[18] Disponible en https://www.minhacienda.gov.co/webcenter/ShowProperty?nodeId=%2FConexionContent%2FWCC_CLUSTER-187199%2F%2FidcPrimaryFile&revision=latestreleased

de Ecopetrol S.A. por valor de hasta 6.907.604.707.953 pesos, para que sea distribuida como dividendos entre los accionistas de la compañía

Tabla 3. Reserva ocasional destinada a distribución

(cifras en pesos)

Utilidad		Reserva legal, fiscal y estatutaria	Liberación reservas	Total neto por distribuir	Capitalizar	Reservar	Distribuir
Acumulada	Ejercicio						
1	2	3	4	5	6	7	8=5-6-7
0,00	**0,00**	**0,00**	**6.907.604.707.953**	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**6.907.604.707.953**

Fuente: Dirección de Programación de Inversiones Públicas del DNP (2022).

4.2. Reserva ocasional por repartirse como dividendo

Se propone impartir instrucciones al representante de la Nación ante la Asamblea de Accionistas de Ecopetrol S.A. para que en el marco de su participación, vote favorablemente la propuesta de liberar una parte de la reserva ocasional de la Compañía por valor de 6.907.604.707.953 pesos equivalente a 168 pesos por acción, constituida en la última Asamblea Ordinaria de Accionistas llevada a cabo el 30 de marzo del 2022, y, a su vez, modificar la destinación de estos recursos para que sean clasificados como utilidad disponible para el pago de dividendos durante la vigencia 2022.

De este monto, le corresponden a la Nación la suma de 6.112.644.185.289 pesos por participación directa y 268.800 pesos por participación indirecta (para entidades nacionales), para un total de 6.112.644.454.089 pesos. A los otros accionistas les corresponden 794.960.253.864 pesos. En la Tabla 4 se presenta el detalle de la distribución:

Tabla 4. Distribución de la reserva

(cifras en pesos)

Empresas	Nación		Total nación	Otros accionistas	Total por distribuir
	Directa	Indirecta			
	1	2	3=1+2	4	5=3+4
Ecopetrol S.A.	6.112.644.185.289	268.800	6.112.644.454.089	794.960.253.864	**6.907.604.707.953**
Total	**6.112.644.185.289**	**268.800**	**6.112.644.454.089**	**794.960.253.864**	**6.907.604.707.953**

Fuente: Dirección de Programación de Inversiones Públicas del DNP (2022).

Tabla 5. Detalle de la distribución

(cifras en pesos)

Accionistas	No. acciones	Dividendos (168 pesos)
Nación - Ministerio de Hacienda y Crédito Público	36.384.786.817,197	6.112.644.185.289
Fiduciaria La Previsora S.A.	400	67.200

Accionistas	No. acciones	Dividendos (168 pesos)
Fondo Financiero de Proyectos de Desarrollo (FONADE)	400	67.200
Fondo Nacional de Garantías	400	67.200
Financiera de Desarrollo Territorial (Findeter)	400	67.200
Accionistas privados	4.731.906.273	794.960.253.864
Total	**41.116.694.690,197**	**6.907.604.707.953**

Fuente: Ecopetrol (2022).

4.3. Excedente de dividendos neto de Ecopetrol

En este punto es recordar lo establecido en el parágrafo 2 del artículo 90 de la Ley 2159 de 2021, que ordena lo siguiente:

> *En el año 2022, el Gobierno nacional podrá utilizar, previa evaluación, el excedente de dividendos neto por la vigencia 2021 a transferir del Grupo Ecopetrol 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 parágrafo, 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.*

En ese sentido, el cálculo de los dividendos es resultado del nivel de precio del petróleo definido por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público quedaron estipulado en el Plan Financiero 2022, el cual incorporó una proyección de ingresos fiscales derivados de los dividendos del Grupo Ecopetrol por 9,512 billones de pesos.

Esta estimación era consistente con el precio del crudo *Brent* observado para el año 2021 de USD 70,7, y con la proyección que se tenía, dada la mejor información de la utilidad del grupo empresarial disponible para ese momento. En este sentido, este es el monto

de dividendos consistente con la proyección del Gobierno nacional con base en los niveles de precio del petróleo observados, y que en el escenario fiscal se estaba usando como fuente de financiación del gasto público.

De esta manera, cualquier monto de dividendos que reciba la Nación que sea superior al valor incluido en el Plan Financiero se puede considerar un excedente y podría ser utilizado para compensar las deudas que tenga acumuladas el FEPC con el Grupo Ecopetrol.

Así las cosas, en la Asamblea Ordinaria de Accionistas del 30 de marzo de 2022 se aprobó la propuesta de distribución de dividendos por un valor de 11,51 billones de pesos, de los cuales 10,19 billones de pesos serían recibidos por la Nación, monto que se situó por encima de los 9,51 billones de pesos contemplados por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público en el Plan Financiero 2022. Por lo anterior, del dividendo a transferir a la Nación, 675.741 millones de pesos correspondieron a excedentes de dividendos neto, de los que trata el artículo 90 de la Ley 2159 de 2021. Esta recomendación quedó estipulada en el Documento CONPES 4074, de la siguiente manera: "*Destinar el excedente de dividendos neto del Grupo Ecopetrol a transferir a la Nación, por valor de 675.741 millones, como compensación de las deudas del Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles - FEPC con este, de acuerdo con lo previsto en el parágrafo 2 del artículo 90 de la Ley 2159 de 2021(...)*".

El 31 de mayo del 2022, Ecopetrol S.A. publicó al mercado información relevante sobre la convocatoria a reunión de Asamblea Extraordinaria de Accionistas de Ecopetrol S.A. solicitada por el accionista mayoritario (Nación - Ministerio de Hacienda y Crédito Público) con la propuesta de modificación de la destinación de la reserva ocasional y su posterior distribución a título de dividendo extraordinario. Dicha reserva ocasional fue constituida en la Asamblea Ordinaria de Accionistas del día 30 de marzo de 2022, con utilidades netas no distribuidas a título de dividendo en los años 2021, 2020 y 2019, por un total de 8.889.900.168.629 pesos, y se distribuiría a título de dividendo extraordinario un total de 6.907.604.707.953 pesos, de los cuales 6.112.644.185.289 pesos le corresponderían a la Nación como accionista mayoritario.

La liberación parcial de la reserva ocasional incrementa el monto de los dividendos totales distribuidos, lo cual en consecuencia aumentaría en 6.112.644.185.289 pesos el excedente de dividendos neto para la Nación que podría ser destinado a compensar las deudas del Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles con Ecopetrol S.A., de acuerdo a lo previsto en el artículo 90 de la Ley 2159 de 2021, toda vez que estos son adicionales a lo previsto por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público en el Plan Financiero 2022.

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 una parte de la reserva ocasional para sostenibilidad futura de la compañía, con el objeto de distribuir como utilidades adicionales, 6.907.604.707.953 pesos.
2. Destinar el monto de 6.907.604.707.953 pesos como utilidades adicionales a distribuir para que sean repartidas a los accionistas como dividendos.
3. Determinar como excedente de dividendos neto para transferir a la Nación por Ecopetrol S.A., parte del Grupo Ecopetrol, el valor de 6.112.644.185.289 pesos, teniendo en cuenta la metodología definida por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, según lo previsto en el parágrafo 2 del artículo 90 de la Ley 2159 de 2021.
4. Destinar el excedente de dividendos neto a transferir a la Nación por Ecopetrol S.A., parte del Grupo Ecopetrol, el valor de 6.112.644.185.289 pesos, como compensación de las deudas del Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC) con Ecopetrol S.A., de acuerdo con lo previsto en el parágrafo 2 del artículo 90 de la Ley 2159 de 2021.
5. Determinar como fecha máxima de pago de la totalidad de los dividendos extraordinarios a los accionistas minoritarios el 30 de junio de 2022.
6. Determinar como fecha máxima para realizar la compensación con la totalidad del dividendo al accionista mayoritario de las deudas del FEPC con Ecopetrol S.A, de acuerdo con lo establecido en el Parágrafo 2° del Artículo 90 de la Ley 2159 de 2021, el 30 de junio de 2022.
7. Modificar el plazo máximo de pago de dividendos a la Nación aprobado en la Asamblea General de Accionistas del pasado 30 de marzo de 2022, hasta el 31 de octubre de 2022.