

UNIVERSIDAD DE LOS HEMISFERIOS

FACULTAD DE CIENCIAS EMPRESARIALES Y ECONOMÍA

ECOPETROL, CASO DE LA APLICACIÓN DE BUEN GOBIERNO
CORPORATIVO Y SU INCIDENCIA EN EP PETROECUADOR

PROYECTO DE FIN DE CARRERA PREVIO A LA OBTENCIÓN DEL TÍTULO
DE INGENIERO COMERCIAL CON ÉNFASIS EN NEGOCIOS
INTERNACIONALES E INTEGRACIÓN Y FINANZAS Y BANCA DE
INVERSIÓN

GALO DEL POZO CARRERA

DIRECTOR: ING. MARCELO SALAZAR, MBA

QUITO, ENERO 2013

El presente documento se ciñe a las normas éticas y reglamentarias de la Universidad de Los Hemisferios. Así, declaro que lo contenido en éste ha sido redactado con entera sujeción al respeto de los derechos de autor, citando adecuadamente las fuentes. Por tal motivo, autorizo a la Biblioteca a que haga pública su disponibilidad para lectura, a la vez que cedo los derechos de publicación a la Universidad de Los Hemisferios.

De comprobarse que no cumplí con las estipulaciones éticas, incurriendo en caso de plagio, me someto a las determinaciones que la propia Universidad plantee. Asimismo, no podré disponer del contenido de la presente investigación a menos que eleve por escrito el requerimiento para su evaluación a la Comisión Permanente de la Universidad de Los Hemisferios.

Galo Del Pozo C.

Dedicatoria

El presente trabajo se lo dedico especialmente a mis amados padres, Galo y Sofía, y mis hermanitos, Paulo, David y Martín, quienes han sido mi soporte, han estado conmigo en todos los altibajos de mi vida y han sido mi inspiración en la búsqueda de la excelencia. A Carolina, por amarme, darme ánimos en todo momento y por haber creído y confiado en mí. A todos aquellos familiares y amigos que de una u otra forma han sido parte de mi vida y experiencias. A la Universidad y su profesorado, por la calidad humana que les caracteriza y destaca por sobre todo. Y a Dios, sin el cual nada de esto sería posible.

Índice

TEMA	Pág.
GLOSARIO.....	1
INTRODUCCIÓN.....	4
1.1.DESCRIPCIÓN DE LA SITUACIÓN.....	4
1.2.PREGUNTA PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN.....	6
1.3.PROBLEMÁTICA.....	7
1.4.OBJETIVOS DE LA INVESTIGACIÓN.....	7
1.4.1. Objetivo general.....	7
1.4.2. Objetivos específicos.....	7
1.5.JUSTIFICACIÓN DE LA INVESTIGACIÓN.....	8
MARCO REFERENCIAL.....	10
2.1. EL BUEN GOBIERNO CORPORATIVO.....	10
2.1.1. Importancia del buen gobierno corporativo.....	11
2.1.2. Principios del Buen Gobierno Corporativo según la OECD.....	13
2.1.3. Temas claves que aborda el Gobierno Corporativo.....	14
2.1.4. El Gobierno Corporativo en Latinoamérica.....	17
2.1.4.1. Foro mesa redonda Latinoamérica.....	18
2.1.4.2. Lineamientos del Código Andino de Gobierno Corporativo..	22
2.1.4.3. Gobierno Corporativo en Colombia.....	23
2.1.4.4. Gobierno Corporativo en Ecuador.....	25
2.1.5. El Buen Gobierno Corporativo en empresas del sector público.....	28
2.2. ECOPETROL.....	29
2.2.1. Historia de Ecopetrol.....	31
2.2.2. El proceso de transformación.....	33
2.2.3. La nueva Ecopetrol.....	37
2.2.4. Misión.....	41
2.2.5. Visión 2020 del Grupo Empresarial.....	41
2.2.6. Megas del grupo empresarial.....	41
2.2.7. Lineamientos estratégicos y direccionamiento.....	45
2.2.8. Estructura organizacional.....	47
2.3.EVOLUCIÓN FINANCIERA Y ECONÓMICA DE ECOPETROL.....	50
2.3.1. Estado de resultados.....	51
2.3.2. Balance general.....	54
2.3.3. Transferencia al Estado colombiano.....	58
2.3.4. Crecimiento en la inversión.....	59
2.3.5. Exploración, producción y reservas.....	61
2.3.6. Ratios financieros.....	65
2.3.6.1. De Liquidez.....	65
2.3.6.2. De Endeudamiento.....	67
2.3.6.3. De Rentabilidad.....	68
2.3.6.4. De Actividad.....	69
2.3.7. Evolución de la acción y el ADR.....	70
2.4. EL GOBIERNO CORPORATIVO EN ECOPETROL.....	72
2.4.1. Reseña histórica.....	72
2.4.2. Código de Buen Gobierno Corporativo.....	74

2.4.3. Estructura de Gobierno Corporativo.....	76
2.4.3.1. Asamblea General de accionistas.....	77
2.4.3.2. La Junta Directiva.....	77
2.4.3.2.1. Perfil de los miembros de la Junta Directiva.....	78
2.4.3.2.2. Comités de Junta Directiva.....	78
2.4.3.2.3. Evaluación de la Junta Directiva.....	79
2.4.3.3. Ejecutivo principal.....	80
2.4.3.3.1. Evaluación del Presidente.....	80
2.4.3.4. Comités de Alto Gobierno.....	81
2.4.4. Principales aspectos de la gobernanza corporativa en Ecopetrol.....	83
2.4.5. El Gobierno Corporativo como parte del marco estratégico de la compañía.....	88
2.4.5.1. Gobernabilidad.....	88
2.4.5.2. Sistema de gestión integral.....	89
2.4.5.3. Ética.....	89
2.4.5.4. Sistema de control – prevención.....	90
PROPUESTA.....	92
3.1. ADOPCIÓN DE LINEAMIENTOS DE GOBIERNO CORPORATIVO EN EP PETROECUADOR.....	92
3.1.1. Breve historia de EP Petroecuador.....	93
3.1.2. Aspectos relevantes de EP Petroecuador.....	94
3.1.2.1. Gestión empresarial.....	94
3.1.2.2. Normativa de la gestión.....	96
3.1.2.3. La cadena de valor en EP Petroecuador.....	97
3.1.2.4. Misión actual de EP Petroecuador.....	98
3.1.2.5. Visión actual de EP Petroecuador.....	98
3.1.2.6. Estructura organizacional.....	98
3.1.3. Consideraciones previas a la aplicación de un modelo de gobierno corporativo en EP Petroecuador.....	100
3.1.4. Adopción de los lineamientos de gobierno corporativo a las directrices que norman EP Petroecuador.....	102
3.1.4.1. Necesidad de un marco legal y regulatorio efectivo.....	102
3.1.4.2. Función de propiedad del Estado.....	104
3.1.4.3. Derecho y trato equitativo de los accionistas y Asamblea General de Accionistas.....	105
3.1.4.4. El Directorio.....	107
3.1.4.5. Información financiera y no financiera.....	110
3.1.4.6. Resolución de controversias.....	112
3.1.5. Consideraciones finales.....	122
CONCLUSIONES.....	124
BIBLIOGRAFÍA.....	126

Índice de tablas

	Pág.
1. Reservas petroleras probadas de los países pertenecientes a la OECD y OPEP..	5
2. Porcentaje de participación de los países latinoamericanos en las mesas redondas del 2008 al 2010.....	19
3. Temática tratada en las Mesas Redondas desde su inicio.....	21
4. Megas de Ecopetrol 2012 – 2020 / Crecimiento rentable.....	42
5. Megas de Ecopetrol 2011 – 2015 / Consolidación organizacional.....	43
6. Megas de Ecopetrol 2011 – 2015 / Responsabilidad corporativa.....	45
7. Estados de resultados no consolidados de Ecopetrol del 2007 al 2011.....	56
8. Balances generales no consolidados de Ecopetrol del 2007 al 2011.....	57
9. Indicadores de liquidez de Ecopetrol durante los 5 últimos años.....	66
10. Indicadores de endeudamiento de Ecopetrol durante los 5 últimos años.....	67
11. Indicadores de rentabilidad de Ecopetrol durante los 5 últimos años.....	68
12. Indicadores de actividad de Ecopetrol durante los 5 últimos años.....	69
13. Gobernanza Corporativa en Ecopetrol.....	84
14. Principios de Gobernanza Corporativa en Ecopetrol y su relación con EP Petroecuador.....	114

Índice de gráficos

	Pág.
1. Estructura de propiedad de la empresa familiar cerrada.....	27
2. Nuevo marco institucional del sector petrolero.....	33
3. Emisiones de acciones en Colombia de 2007 al 2011.....	37
4. Estructura del grupo empresarial de Ecopetrol S.A.....	38
5. Marco estratégico de Ecopetrol S.A.....	40
6. Organigrama de Ecopetrol S.A. hasta el 2011.....	49
7. Organigrama de Ecopetrol S.A. desde el 2012.....	50
8. Evolución de la utilidad operacional y neta de Ecopetrol.....	53
9. Evolución de los ingresos vs EBITDA.....	54
10. Estructura de capital de Ecopetrol desde el 2007 al 2011.....	55
11. Evolución de las transferencias al Estado colombiano.....	58
12. Procedencia de los ingresos percibidos por el Estado colombiano.....	59
13. Crecimiento anual de las inversiones del Grupo Ecopetrol.....	60
14. Distribución de las inversiones de Ecopetrol.....	61
15. Número de hectáreas donde opera Ecopetrol.....	62
16. Crecimiento anual de la actividad exploratoria.....	62
17. Crecimiento en inversiones exploratorias.....	63
18. Producción equivalente de crudo y gas de Ecopetrol.....	64
19. Evolución de las reservas probadas de Ecopetrol.....	65
20. Evolución del activo y pasivo corriente y de los inventarios de Ecopetrol.....	66
21. Estructura de Gobierno de Ecopetrol.....	76
22. Proceso ético de Ecopetrol.....	90
23. Modelo integrado de Gestión Empresarial de EP Petroecuador.....	95
24. Cadena de Valor de EP Petroecuador.....	97
25. Estructura Organizacional de EP Petroecuador.....	99

GLOSARIO

Bonos corporativos: Los bonos corporativos son títulos que representan la deuda de una empresa o sociedad anónima. En este tipo de bonos no sólo producen intereses por el tiempo que se les tiene, sino que también dan el derecho a obtener partes proporcionales de las ganancias de la empresa.

Buen Gobierno Corporativo: Es el conjunto de principios y normas que regulan el diseño, integración, engranaje y funcionamiento de los órganos de gobierno de la empresa. Principios basados en la ética, transparencia en la información, la igualdad de trato a los accionistas y el orden con el que se lo debe aplicar para de esta manera favorecer a los tres poderes dentro de una sociedad como son los Accionistas, Directorio y Administración.

Capitalización bursátil: También conocida como capitalización del mercado, es una medida de una empresa o su dimensión económica, y es igual al precio por acción en un momento dado multiplicado por el número de acciones en circulación de una empresa pública, e indica el patrimonio disponible para la compra y venta activa en la bolsa. Al propietario de las existencias se representa como propietario de la empresa, incluidos todos sus activos.

Control Interno: Se entiende como el sistema integrado por el esquema de organización y el conjunto de planes, métodos, principios, normas, procedimientos y mecanismos de verificación y evaluación adoptado por una entidad, con el fin de procurar que todas las actividades, operaciones y actuaciones, así como la administración de la información y los recursos se realicen de acuerdo con las normas constitucionales y legales dentro de las políticas trazadas por la dirección y en atención a las metas u objetivos previstos.

Democratización accionaria: Término que se utiliza cuando la propiedad accionaria de las empresas se difunde entre un gran número de inversionistas, quienes poseen, cada uno una porción pequeña de esa propiedad.

Deuda pública: se entiende al conjunto de deudas que mantiene un Estado frente a los particulares u otro país. Constituye una forma de obtener recurso financiero por el estado o cualquier poder público materializado normalmente mediante emisiones de

títulos de valores. Es además un instrumento que usan los Estados para resolver el problema de la falta puntual de dinero.

Emisores de valores: Son aquellas entidades o unidades económicas que requieren financiamiento y acuden al mercado de valores para obtenerlo. Existen tres grandes grupos de emisores de valores: 1) sector público: gobierno federal, gobiernos locales, instituciones y organismos gubernamentales, empresas gubernamentales; 2) sector privado: instituciones financieras (bancarias y no bancarias), y empresas no financieras; y 3) sector paraestatal: empresas con participación de capital gubernamental y de capital privado.

Empresa estatal: Es aquella que es propiedad del Estado, sea éste nacional, municipal o de cualquier otro estrato administrativo, ya sea de un modo total o parcial.

Gestión del negocio: Corresponde a la metodología corporativa cuyo objetivo es mejorar el desempeño (Eficiencia y Eficacia) de la Organización a través de la gestión de los procesos de negocio, que se deben diseñar, modelar, organizar, documentar y optimizar de forma continua.

Gestión integral: Es la herramienta administrativa encargada de condicionar la calidad y la precisión de los productos, además, la misma se encarga de poner en marcha todos los procesos de producción en una empresa cumpliendo un papel importante en cuanto a su aplicación.

Inversión privada: Se define inversión privada al acto por el cual una persona natural o jurídica, nacional o extranjera, destina recursos propios a una determinada actividad económica con la finalidad de satisfacer una necesidad de sus consumidores y obtener un retorno por su inversión.

OPEP: La Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) es una organización intergubernamental, con sede en Viena. Creada como respuesta a la bajada del precio oficial del petróleo acordada unilateralmente por las grandes compañías distribuidoras en agosto de 1960 (que eran extranjeras). Sus fines son la unificación y coordinación de las políticas petroleras de los países miembros, con la defensa de sus intereses como naciones productoras.

OXY: Occidental Petroleum Corporation ("Oxy") NYSE: OXY es una multinacional dedicada a la búsqueda y explotación de petróleo, su sede está en Westwood distrito de Los Ángeles.

Shareholders: Corresponde a los accionistas de la empresa.

Stakeholders: Es un término inglés utilizado por primera vez por R. E. Freeman en su obra: "*Strategic Management: A Stakeholder Approach*" (Pitman, 1984), para referirse a quienes pueden afectar o son afectados por las actividades de una empresa.

Responsabilidad Social: Es un término que se refiere a la carga, compromiso u obligación que los miembros de una sociedad -ya sea como individuos o como miembros de algún grupo- tienen, tanto entre sí como para la sociedad en su conjunto. El concepto introduce una valoración -positiva o negativa- al impacto que una decisión tiene en la sociedad.

CAPITULO I

INTRODUCCIÓN

1.1. DESCRIPCIÓN DE LA SITUACIÓN

Los hidrocarburos hoy por hoy juegan un papel clave en la economía mundial, esto se debe, primordialmente, a que en torno a estos, gira cualquier plan de desarrollo, crecimiento e industrialización. Si a estos le sumamos la demanda que existe por los países de mayor consumo petrolero y el factor carencia en sus dominios geográficos, podemos deducir que el acceso a las reservas petroleras es un factor importante en términos geopolíticos.

En este marco, las grandes empresas petroleras estatales tienen un poder cada vez mayor. “Nacidas luego de la revolución de la OPEP en 1973 y la ola de nacionalizaciones de la década del 70, las petroleras soberanas dominan la mayor parte de las reservas mundiales” (Mansilla, 2008).

En el año 2006, el 75,2% de las reservas mundiales de petróleo se encontraban en países de la OPEP, el 6,7% en países de la OECD y sólo el 18,1%, estaba repartido en los demás países del mundo entre los que destacaban, por sus reservas: Rusia y China.

Tabla 1: Reservas petroleras probadas de los países pertenecientes a la OECD y OPEP

Reservas probadas	31 de diciembre 1985	31 de diciembre 1995	31 de diciembre 2005	Miles de Millones Toneladas	Miles de Millones Toneladas	% del total	R/P 2004
USA	36.4	29.8	29.3	3.6	29.3	2.4%	11.8
Canadá	9.6	10.5	16.5	2.3	16.5	1.4%	14.8
México	55.6	48.8	14.8	1.9	13.7	1.1%	10.0
Total Norte América	101.5	89.0	60.6	7.8	59.5	5.0%	11.9
Total Mundo	770.4	1,027.0	1,194.1	163.6	1,200.7	100%	40.6
OECD	118.6	111.3	81.1	10.6	80.6	6.7%	11.2
OPEP	535.8	785.1	897.4	123.2	902.4	75.2%	73.1
No - OPEP	172.0	179.8	175.8	23.5	175.4	14.6%	13.6
Antigua Rusia	62.7	62.1	120.9	16.8	122.9	10.2%	28.4

Fuente y elaboración: BP Statical Review of World Energy, junio, 2006

Bajo este argumento se puede decir que en la actualidad el 90% de las reservas mundiales están en manos de petroleras estatales, esto genera que las grandes petroleras internacionales deban concentrar sus reservas en algunas pocas regiones o limitarse a operar como socios minoritarios de las mismas.

Los monopolios estatales petroleros hoy en día son una constante en los países Latinoamericanos, donde el Gobierno tiene absoluto control, es decir son los encargados de explorar, explotar, refinar y administrar este recurso; esta postura no es errónea, pero sí mal enfocada, pues al cerrarse bajo este ideal no permiten que la empresa privada, muy necesaria por cierto, aporte su capital para el progreso de la economía y el país en sí. Bien lo mencionó en el año 2008 el ex presidente colombiano Álvaro Uribe en su discurso en el foro de Competitividad de las Américas en Atlanta: “en algunos países de América Latina, por el tema del petróleo, se cree (yera) que el desarrollo se puede sustentar construyendo monopolios estatales financiados con el dinero de la venta del energético (...) Eso puede conducir, con el tiempo, a un gran fracaso porque se afecta la decisión de inversión de la empresa privada.”

Contrario a este ideal, el gobierno colombiano bajo un esquema nuevo en la región, decidió privatizar más del 10% de Ecopetrol, primera empresa nacional de petróleos de dicho país, vendiendo en su bolsa de valores alrededor de “US\$ 2.8 billones de dólares en bonos y lo que logró con este precedente es convertirla en una de las cuarenta

petroleras más grandes del mundo y una de las cuatro principales en Latinoamérica, con un tamaño de activos al 2011 de US\$ 73.20 billones y utilidades que bordeaban los US\$ 3.4 billones” (Dinero.com, 2011); las cifras reflejan el éxito rotundo que produjo la transformación de esta compañía.

En la actualidad vivimos en una constante pérdida de confianza pública, generada por los manejos fraudulentos en la cúpula de organizaciones de clase mundial, casos como: el de Enron y Worldcom en Norte América o Parmalat en Europa han generado temor en el público inversionista, debido a que la transparencia, la eficiencia, la eficacia y la probidad en las empresas han sido puestas en tela de duda.

Ecopetrol consciente de esta problemática que afecta directamente los intereses empresariales, introdujo y aplicó en el año 2006, un código de Buen Gobierno Corporativo que aseguraba la confianza de los accionistas e inversionistas en la nueva sociedad de economía mixta. Adicionalmente, debido a la participación mayoritaria del Estado Colombiano, el Gobierno suscribió la declaración de accionista mayoritario, hecho que garantizaba la protección a los accionistas minoritarios, ofreciéndoles así un incentivo adicional para invertir en la compañía, sabiendo que sus derechos serían respetados. Esta declaración además “estableció la política de repartición de dividendos y lineamientos para la realización de las Asambleas Generales de Accionistas” (Colombia Capital).

En este contexto se desarrolló y evolucionó una de las empresas más prometedoras de la actualidad y cuyo objetivo es seguir rompiendo paradigmas que hasta hace muy poco parecían inalcanzables.

1.2. PREGUNTA PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN

¿De qué manera influyó el Buen Gobierno Corporativo en el proceso de democratización accionaria que se llevó a cabo en Ecopetrol y cuáles fueron los resultados sociales, económicos y financieros producto de la misma?, ¿es posible acoplar un modelo similar en el país?

1.3. PROBLEMÁTICA

Los malos resultados e incluso la quiebra de las sociedades vienen atados a varios aspectos determinantes entre los que se encuentran: los malos manejos administrativos, la concentración indebida de poderes, las discrepancias de pensamiento, la falta de transparencia en la sociedad, entre otros; en tal virtud, y lejos de ser una moda, el Gobierno Corporativo se ha convertido en una herramienta necesaria con la cual se puede minimizar y hasta eliminar el riesgo que producen estas actividades al interior de las compañías, es por ello que se puede afirmar que su adopción permite aumentar la competitividad empresarial y hacerla perdurable en el tiempo.

El establecimiento de un sistema adecuado de Gobierno Corporativo en las empresas conlleva el logro de diversos objetivos, todos con un mismo fin, la transparencia y el compromiso moral para con las partes relacionadas con la entidad.

1.4. OBJETIVOS DE LA INVESTIGACIÓN

1.4.1. Objetivo general

- Determinar y sustentar que relación tuvieron los principios de Buen Gobierno Corporativo con el éxito alcanzado por Ecopetrol y de esta forma sugerir un modelo similar que se adapte a las necesidades y expectativas de Petroecuador, tomando como referencia los Lineamientos de Gobierno Corporativo sugeridos por la CAF.

1.4.2. Objetivos específicos

- Abordar la temática central del gobierno corporativo con el propósito de analizar y comprender la influencia que tuvo el mismo en el proceso de democratización accionaria suscitado en Ecopetrol, en sus finanzas y el impacto en la economía colombiana.
- Tomando como referencia el modelo de gobernanza corporativa adoptado en Ecopetrol, determinar cuáles de los Lineamientos de Gobierno Corporativo sugeridos por la CAF, se adecuan a la normativa que rige el actuar de EP Petroecuador.

1.5. JUSTIFICACIÓN DE LA INVESTIGACIÓN

El éxito de muchos proyectos, casos o estudios apuntan hacia un elemento en común, el cual juega un papel muy importante en el desarrollo empresarial, social y económico: la inversión privada.

El Buen Gobierno Corporativo por su parte, ha marcado una tendencia en el actuar empresarial de hoy en día. Es considerado por muchos expertos como la “solución real a la crisis de confianza y falta de credibilidad que se percibe alrededor de las empresas del sector público y privado, las cuales reflejan los resultados de sus operaciones y gestión en estados financieros e informes bastante cuestionados” (Cano, 2004).

La efectividad que tuvo la interpretación e implementación de estos conceptos es lo que permitió a Ecopetrol extender sus barreras al plano internacional y convertirse en la primera empresa colombiana en cotizar en la Bolsa de Nueva York ¹, hecho trascendental en el mercado de valores de dicho país.

Este modelo sirve de referencia a muchos gobiernos y, en especial al nuestro, el cual sigue creyendo que el progreso y la riqueza provendrán de la estatalización de las empresas, producto de la Nueva Revolución Ciudadana; idea errónea si tomamos en cuenta que la economía ecuatoriana se está volviendo ultra dependiente de la inversión pública, misma que a su vez depende de los precios del petróleo y de las recaudaciones tributarias. Este no es un [problema ideológico o político, es un problema económico real], pues si lo que se está haciendo (en forma consciente o inconsciente) es reemplazar la inversión privada por inversión pública, pronto caeremos en un espiral muy peligroso: menos inversión privada, menos generación de riqueza por parte de las empresas, menos recaudación tributaria, menos capacidad de mantener el ritmo de inversión pública, por parte del Estado y si eso sucede lo que tendremos es una crisis económica, de la que no podrá sacarnos ni el gasto público ni la inversión privada” (Prado, 2012).

¹ El ingreso de Ecopetrol en la Bolsa de Nueva York se suscitó en el 2008

Bajo estos argumentos y tomando en consideración una serie de limitantes que opacan la competitividad de las empresas estatales frente a sus similares, como: los altos costos operativos, la limitada gestión administrativa, la politización de los miembros de Junta Directiva y, sobre todo, la dependencia operacional y decisoria en las disposiciones presupuestarias del gobierno; es importante determinar las ventajas inherentes que trae consigo la adopción de políticas de Gobierno Corporativo al interior de una entidad pública, el presente trabajo de investigación tomando como referencia a Ecopetrol S.A. empresa petrolera colombiana y el proceso de privatización del cual fue efecto, pretende demostrarlas. Adicionalmente, se intenta establecer si un modelo similar o al menos, algunos de los lineamientos de Gobierno Corporativo que rigen a una de las entidades públicas colombianas, podrían acoplarse a EP Petroecuador, debido a la similitud que mantiene con Ecopetrol S.A. en su giro del negocio.

CAPITULO II

MARCO REFERENCIAL

2.1. EL BUEN GOBIERNO CORPORATIVO

La forma en que una compañía es manejada o administrada en la actualidad, es un factor determinante para que el inversionista opte o no por inyectar su capital dentro de la misma. Este nuevo factor decisorio, es el causante de que muchos proyectos o ideas innovadoras que surgen del ámbito empresarial no lleguen a concretarse debido, principalmente, a la mala imagen que irradian los interesados por la falta de veracidad, transparencia y honestidad que existe al interior de las organizaciones.

El Buen Gobierno Corporativo no solo aplaca estas falencias sino, abre las puertas a nuevas fuentes de financiación, reduce los riesgos en beneficio de los inversionistas, fomenta el crecimiento y fortalece a la empresa en el tiempo, promueve valores entre los empleados y hace de la compañía un lugar más atractivo para trabajar.

Estos antecedentes son los que derivan el concepto de Gobierno Corporativo, como:

“El conjunto de prácticas que una empresa, pública o privada, cotizada o no, adopta, implementa y cumple, y que le permite articular de manera razonablemente eficiente el conjunto de intereses difusos y muchas veces contrapuestos que defienden las distintas partes interesadas en ella, constituye el medio más eficiente para que las empresas mejoren sus estándares de competitividad en un mercado cada vez más exigente y para que accedan de manera natural a los mercados de capitales en condiciones significativamente más convenientes” (Peña, 2011).

2.1.1. Importancia del Buen Gobierno Corporativo

Según Clermont Muñoz Orellana en su ensayo Buen Gobierno Corporativo = competitividad, “la crisis de Wall Street en 1929, fue el primer aviso de la necesidad de transparentar y encontrar una manera de que los directivos respondan a los accionistas por sus prácticas de negocios”, esta necesidad se convirtió en una realidad con el paso de los años, pues la instauración de roles, procesos, manuales y normativas, enmarcadas dentro de los principios de Buen Gobierno Corporativo, brindó una serie de ventajas a las corporaciones que las poseían, además garantizaban el beneficio y seguridad de los accionistas.

Tras alguna serie de escándalos surgidos a inicios de los noventa y principios de siglo, donde la falta de elementos de gobierno corporativo fue el detonante de los mismos, algunas naciones y organizaciones vieron la necesidad de adoptar códigos y principios que se ajusten a las condiciones de sus entornos; su instauración significó un gran avance en materia de prevención y protección hacia los share y stakeholders. Se puede detallar como los que mayor resonancia e influencia a nivel mundial, los siguientes:

- El Informe Cadbury desarrollado en 1992, por el Reino Unido, fue uno de los textos pioneros, a nivel europeo, se abordaron temas de interés social respecto a la transparencia, los sistemas contables, la información financiera y no financiera ante los socios, los capitales inversores y la sociedad en general.
- El Código de Olivencia elaborado por el gobierno español en 1998, “hace un estudio profundo en relación con la regulación de los consejos de administración de las sociedades cotizadas. En el 2003 fue fortalecido en los aspectos de transparencia y seguridad en los mercados en las sociedades cotizadas en bolsa, por el Informe Aldama”. (Moguel Liévano, 2008)
- Los Principios para el Gobierno Corporativo publicados en 1999 y modificados en el 2004 por la OECD², “tienen la finalidad de mejorar los marcos legal, institucional y reglamentario aplicables al gobierno corporativo, con factores como la ética en los negocios y la conciencia de las empresas sobre los aspectos

² La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) es una organización de cooperación internacional, compuesta por 34 estados, cuyo objetivo es coordinar sus políticas económicas y sociales.

medioambientales y sociales de las comunidades, contexto económico donde las empresas desarrollan sus actividades”. (Moguel Liévano, 2008)

- La Ley Sarbanes Oxley publicada en el 2002 por el gobierno estadounidense, fue creada con el objetivo de regular a las empresas que cotizan en bolsa, evitando cualquier intento de tergiversación en los precios de las acciones, fraudes y bancarrotas, protegiendo de esta forma los intereses de los inversionistas.
- Los Lineamientos para un Código Andino de Gobierno Corporativo, presentados por la Corporación Andina de Fomento en el 2005, cuyo objetivo fue que las empresas de la Región Andina adopten un conjunto de reglas destinadas a: “regular el tratamiento equitativo de los derechos de los accionistas, la función de los grupos de interés social en el gobierno de las sociedades, la comunicación y transparencia informativas, y las responsabilidades del directorio de las sociedades” (Rivadeneira).

Estas publicaciones han sido el punto de partida y han servido como marco de referencia para que hoy, tras nueve décadas después desde que surgió el primer indicio que apuntaba hacia la necesidad de adoptar un Buen Gobierno Corporativo, éste se convierta en un tema de interés para las organizaciones debido a los beneficios que su adopción conlleva; más aún, si se toma en cuenta que la globalización le ha dado una nueva perspectiva al inversionista sobre cómo hacer negocios y capitalizar su dinero, centrando su atención en las corporaciones que garantizan transparencia, objetividad y equidad.

Entre los diversos beneficios que trae consigo la adopción de buenas prácticas de Gobierno Corporativo, se destacan los siguientes:

- Fomenta el crecimiento de las empresas y permite que estas trasciendan en el tiempo.
- Protege los derechos de los accionistas y otros grupos de interés.
- Proporciona transparencia en las operaciones, información oportuna, verídica y relevante.
- Genera mayor valor para la empresa al lograr la confianza de los inversionistas.
- Mejora la relación con las instituciones financieras y genera mejores términos y condiciones en cuanto a fuentes de financiamiento.

- Proporciona una perspectiva amplia de la operación y desempeño del negocio.
- A nivel del Consejo de Administración se logra alta visibilidad de los objetivos, estrategias y avances logrados por la organización.
- Mejora el control interno y logra eficiencia en el sistema de administración.

2.1.2. Principios del Buen Gobierno Corporativo según la OECD

En su afán de fortalecer sus estructuras de gobierno corporativo, los países miembros de la OECD respaldados por sus ministros, solicitaron en el año de 1998 a la OECD la elaboración de normativas y lineamientos enmarcados dentro de esta temática.

En 1999, el grupo encargado por la OECD para el desarrollo de esta tarea, presentó seis principios que estaban sustentados en la experiencia de iniciativas nacionales de los países miembros, así como, en trabajos anteriores de este organismo. Estos principios fueron aprobados y “desde entonces, se han convertido en referencia para responsables políticos, inversores, empresas y otras partes interesadas de todo el mundo, a tal punto que el Foro sobre Estabilidad Financiera ha calificado los Principios como una de las 12 normas fundamentales para garantizar unos sistemas financieros sanos” (Johnston, 2004).

Los principios promulgados por la OECD son y persiguen los siguientes objetivos:

- “Garantizar la Base de un Marco Eficaz para el Gobierno Corporativo: impulsar en los mercados la transparencia y eficacia, estar acorde al régimen legal y ser claros ante el reparto de responsabilidades entre las distintas autoridades supervisoras, reguladoras y ejecutoras.
- Los Derechos de los Accionistas y Funciones Clave en el Ámbito de la Propiedad: el marco para el gobierno corporativo deberá amparar y facilitar el ejercicio de los derechos de los accionistas.
- Tratamiento Equitativo de los Accionistas: asegurar que exista un trato equitativo de los accionistas, incluidos los minoritarios y extranjeros. Asimismo, en caso de que se violenten sus derechos garantizar la existencia de un recurso efectivo.
- El Papel de las Partes Interesadas en el Ámbito del Gobierno Corporativo: reconocer los derechos de los stakeholders o partes interesadas y, promover la

cooperación activa entre estas y las sociedades, con el objetivo de crear riqueza, empleo y garantizar la sostenibilidad financiera de las empresas en el tiempo.

- **Divulgación de Datos y Transparencia:** transparentar y revelar oportunamente la información concerniente a la sociedad, incluida la situación financiera, los estados de resultados, la administración y gobernabilidad de la empresa.
- **Responsabilidades del Consejo:** garantizar la orientación estratégica de la empresa, el control efectivo de la dirección ejecutiva por parte del Consejo y la responsabilidad de éste frente a la empresa y los accionistas” (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico, 2004).

Las bases para el desarrollo de un régimen enmarcado dentro de las normas de un Buen Gobierno Corporativo, se vieron respaldadas con la creación de estos principios, los mismos que dada su naturaleza y aplicación, se convirtieron en punto de partida en la evaluación y mejora de sistemas, leyes y procesos para las organizaciones, tanto en el ámbito público, como en el privado.

Es importante acotar que estos principios tienen un carácter no-vinculante y evolutivo. En primer lugar, al hablar de carácter no-vinculante se refiere a que evitan a toda costa, el imponer prácticas en las legislaciones nacionales, lo que persiguen es identificar oportunidades u objetivos y proponer medios para alcanzarlos. De su parte, la naturaleza evolutiva se refiere a la adaptación y evolución que deben tener los principios conforme se produzcan cambios significativos en el entorno que se desarrollan; por esta razón, es importante revisar cada cierto período de tiempo si las prácticas de gobierno corporativo se adaptan a las circunstancias de dicho momento y, en caso de no hacerlo buscar nuevas alternativas que permitan a la organización atender nuevas demandas y aprovechar nuevas oportunidades.

Dependerá de cada organismo, entidad o nación, determinar el coste – beneficio y, el grado y marco de aplicación que conllevará la instauración de estos principios al interior de las organizaciones.

2.1.3. Temas claves que aborda el Gobierno Corporativo

El gobierno corporativo está conformado por una serie de elementos básicos, sin los cuales no podría ser entendido como tal, mismos que se describen a continuación:

- I. Asamblea de accionistas: organismo principal dentro de la compañía y por tal razón, el primero que debería ser normado y protegido bajo estándares de gobierno corporativo, con la finalidad de resguardar su capital y respetar sus derechos entre los que se encuentran: derecho y acceso a la información, convocatoria adecuada, participación y derecho a ejercer el voto en las Asambleas, protección de los derechos de los minoritarios, “derecho a solicitar auditorías, oficina para los asociados e inversionistas, y acciones judiciales contra la sociedad o el administrador; todos los cuales se otorgan en la mayoría de países latinoamericanos” (Federación Latinoamericana de Bancos, 2007).

- II. Junta Directiva: eje principal del gobierno corporativo, ya que sobre ésta recaen gran parte de los principios que lo norman; en este sentido el actuar de la misma tiene que estar ligado con la honestidad y transparencia, procurando el bienestar y progreso de los grupos de interés, mismos que esperan una retribución patrimonial a cambio de la confianza que le han depositado. La objetividad y autonomía a la hora de tomar decisiones, por parte de la Junta marcará una gran diferencia entre un buen y un mal gobierno corporativo.

- III. Ejecutivos principales: sus actividades giran en torno a la administración y gestión del negocio. Son designados por la Junta Directiva, razón por la cual deben responder ante los intereses de la misma, de los propietarios y hacer frente a la comunidad en general. El Buen Gobierno Corporativo regula aspectos tales como: “competencias, sistemas de contratación, conflicto de intereses, calidades, responsabilidad frente a los diferentes actores, reportes de información, período, remuneración, sucesión de su cargo (identificación y preparación), evaluación de su desempeño; entre otros, todos ellos relacionados con la transparencia de su gestión como ejecutores de las políticas emanadas de la Asamblea y el Directorio” (Federación Latinoamericana de Bancos, 2007).

- IV. Auditoría Interna: la existencia y funcionamiento de un comité de auditoría al interior de una organización, es sinónimo de Buen Gobierno Corporativo. Su efectividad, transparencia e independencia de actuación, son factores determinantes a la hora de generar confianza alrededor de todas aquellas partes que de una u otra forma están involucradas con el actuar de la compañía; por

esta razón, es importante que los miembros que conforman estos comités posean aptitudes, conocimientos, habilidades y experiencia, así como cualidades personales particulares.

- V. Riesgos: se refiere al control que debe existir por parte de la organización para prever los mismos. Es por ello que como parte integral de las prácticas de Buen Gobierno Corporativo, cada compañía debería adoptar dentro de sus estándares y cultura organizacional, un sistema y políticas que evalúen y gestionen riesgos.

- VI. Equipo de trabajo: el capital humano es el motor principal de cualquier organización, razón por la cual muchas de las políticas que norman estos organismos están enfocadas a velar por su bienestar. El Gobierno Corporativo no difiere de este ideal, pues además de enfatizar en la protección del talento humano, promueve el desarrollo de aptitudes y competencias y rige ámbitos de la relación laboral tales como: selección, vinculación, remuneración, capacitación, desarrollo y evaluación de desempeño.

- VII. Conflictos de interés: es uno de los temas más controversiales y de mayor preocupación en el Gobierno Corporativo, se pone en evidencia la diferencia de intereses que existe entre accionistas, administradores y stakeholders en general; razón por la cual, la implantación de mecanismos y sistemas ágiles, económicos y especializados que estén alineados a los códigos de ética empresariales en la prevención, manejo y disminución de la divulgación de conflictos, se hace imperativo.

- VIII. Responsabilidad social: implica hacer frente y asumir con responsabilidad las consecuencias de las actividades empresariales frente a los clientes, accionistas, empleados, comunidades, medio ambiente, entre otros. La buena relación que se genere entre las partes ayudará a mantener la confianza, lo cual se traduce en mayores réditos y valor para la empresa.

- IX. Comunicación e información – transparencia: uno de los aspectos que mayor valor proporciona al accionar de una organización radica en la información que se proporciona a sus grupos de interés; de esta forma, si la transparencia y

accesibilidad caracterizan a la misma, menor incertidumbre existirá respecto a la compañía y su quehacer.

2.1.4. El Gobierno Corporativo en Latinoamérica

Es imposible hablar de Gobierno Corporativo sin mencionar los factores que han obligado y, en cierta forma, motivado su desarrollo; en este sentido en América Latina los problemas generados por la falta de confianza - adicional a los ya conocidos y predominantes en la región como el alto riesgo país, la corrupción, el tráfico de influencias, la inestabilidad, la concentración de poder, entre otros - han obligado la adopción y adaptación de prácticas de Buen Gobierno en algunas entidades, con la finalidad de brindar seguridad y proteger los intereses de sus share y stakeholders.

Bajo este precedente, los países latinoamericanos han aunado objetivos comunes con el propósito de “desarrollar políticas concretas para mejorar el gobierno corporativo y de esta forma fortalecer el mercado de capitales e incrementar el bienestar social. Una muestra de ello es la realización del Foro Mesa Redonda Latinoamericana” (Pacific Credit Rating, 2009).

Surgida en el año 2000 con el respaldo del Banco Mundial y la OECD, y tomando como referencia inicial para enmarcar sus debates, los Principios de esta última, la Mesa Redonda de Gobierno Corporativo ha permitido a los países latinoamericanos conocer más a fondo la importancia de esta temática y al mismo tiempo, tomar mayor conciencia en temas prioritarios relacionados con:

- La efectividad de las Juntas Directivas.
- El cumplimiento (enforcement) de normas.
- El desarrollo de códigos de gobierno corporativo.
- La implementación de buenas prácticas, a través del apoyo a los institutos locales de gobierno corporativo.

Como complemento y soporte de las actividades realizadas en las mesas redondas, la labor emprendida por algunas bolsas de valores latinoamericanas también ha significado un hecho trascendental en los cambios realizados en Gobierno Corporativo y en el desarrollo del mercado de capitales en la región. Entre estas, es importante destacar las actividades que realizan la: “Bolsa de Valores de Lima con el Índice de Buen Gobierno

Corporativo (Perú), la Sociedad Anónima Promotora de Inversión Bursátil (México), el Mercado Alternativo Para Acciones (Costa Rica) y el Novo Mercado, Bovespa Mais, Bovespa Índice de Sustentabilidad Empresarial (Brasil)”. (Pacific Credit Rating, 2009)

Las acciones antes detalladas han permitido que el Gobierno Corporativo, especialmente durante esta última década, deje de ser un fenómeno nuevo en la región y sea reconocido y utilizado ampliamente.

2.1.4.1. Foro mesa redonda Latinoamérica

La Mesa Redonda fue la detonante y protagonista de una serie de reformas en materia de Gobierno Corporativo en la región. Como se mencionó anteriormente, tuvo su inicio en el año 2000, en Sao Paulo, Brasil y desde entonces sus reuniones se han llevado a cabo anualmente en distintas urbes de los países cuyos capitales son considerados los más activos de Latinoamérica, entre los que se encuentran: Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Perú.

A lo largo de estos doce años, han sido diversos los actores e integrantes que han formado parte activa de los foros que las mesas redondas han instaurado; provenientes tanto de países miembros de la OECD como de países latinoamericanos y europeos, han aportado su experiencia y liderazgo en la confrontación de desafíos locales que implican la aplicación de prácticas de Gobierno Corporativo. Entre estos destacan: líderes corporativos, inversionistas, creadores de políticas y organizaciones no gubernamentales, entre otros.

Tabla2: Porcentaje de participación de los países latinoamericanos en las mesas redondas del 2008 al 2010

Participación por país (2008 – 2010)	
País	Porcentaje de participación
Argentina	7%
Brasil	19%
Chile	13%
Colombia	10%
Costa Rica	1%
Ecuador	1%
España	3%
Estados Unidos	9%
México	13%
Organizaciones Internacionales	7%
Otros	5%
Panamá	2%
Perú	7%
Reino Unido	1%
Venezuela	1%

Fuente: Mesa Redonda Latinoamericana de Gobierno Corporativo – Capitalizando sobre una década de progreso

Las mesas redondas han basado su accionar en el desarrollo y complemento del *White Paper* o Papel Blanco, en el cual se resume los objetivos comunes de política y prioridades de reformas latinoamericanas en temas de Gobierno Corporativo. El mismo que, “fue desarrollado a través de un proceso de inclusión, tratando de considerar a todos los grupos con un interés y experiencia en Gobierno Corporativo. Su contenido fue discutido durante cada una de las reuniones de las Mesas Redondas de Sao Paulo, en abril de 2000; Buenos Aires, en marzo de 2001; Ciudad de México, en abril de 2002 y en Santiago, en mayo de 2003 y, los participantes fueron invitados a presentar sus comentarios durante los períodos existentes entre las diversas reuniones” (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico, 2004).

Las falencias o prioridades encontradas en el *White Paper* han sido motivo de debate y han servido como referentes en todas las Mesas Redondas que se han realizado hasta la actualidad. Incluso, las conclusiones que emergieron del Papel Blanco para América Latina, constituyeron un aporte a la revisión en el 2004 de los Principios de Gobierno Corporativo de la OECD.

Los diversos temas que fueron abordados en estos doce años, desde que se instauró la Mesa Redonda Latinoamericana, se resumen en la siguiente tabla:

Tabla 3: Temática tratada en las Mesas Redondas desde su inicio

TEMÁTICA TRATADA	MESA REDONDA											
	Sao Paulo	Buenos Aires	México D.F.	Santiago	Río de Janeiro	Lima	Buenos Aires	Medellín	México D.F.	Santiago	Río de Janeiro	Lima
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Desarrollo del Papel Blanco de Gobierno Corporativo para Latinoamérica	✓	✓	✓	✓								
El fortalecimiento de la aplicación y el cumplimiento (enforcement) de las regulaciones de gobierno corporativo					✓	✓				✓	✓	
La mejora a la efectividad de la Junta						✓				✓	✓	
La ampliación del rol de los inversionistas institucionales							✓	✓	✓	✓	✓	✓
Iniciativas prometedoras de gobierno corporativo para bolsas de valores							✓		✓		✓	
Experiencias en la aplicación de códigos de gobierno corporativo								✓		✓		
Informes sobre el progreso de ciertos países en materia de reformas e implementación						✓	✓			✓		
Lecciones aprendidas a partir de la crisis financiera global									✓	✓		
Gobierno corporativo en empresas estatales						✓				✓		
Compañías que no cotizan en bolsa							✓				✓	
Instituciones financieras										✓		
Evaluaciones de la Junta, gobierno corporativo de compañías que no cotizan en bolsa y la repercusión de las responsabilidades sociales y ambientales en el gobierno corporativo											✓	

Fuente: Mesa Redonda Latinoamericana de Gobierno Corporativo – Capitalizando sobre una década de progreso

A raíz de la instauración de la Mesa Redonda, varios países latinoamericanos experimentaron reformas en temas de Gobierno Corporativo. Esto no quiere decir que la Mesa Redonda fue la detonante de las mismas, sino que fue la responsable de que muchos de los actores que formaron parte activa de los foros, fueran los mentalizadores y patrocinadores del cambio en la región. Asimismo, y como hace referencia la publicación de la OECD, “Mesa Redonda Latinoamericana de Gobierno Corporativo: Capitalizando sobre una década de progreso”, las Mesas Redondas han servido de plataforma a una variedad de iniciativas relacionadas, entre las que se destacan:

- En el 2005 el “*Círculo de Empresas de la Mesa Redonda*”, incentivaron la adaptación de mejores prácticas de Gobierno Corporativo.
- Una red regional de institutos de Gobierno Corporativo, que han sesionado en varias ocasiones, posterior a las Mesas Redondas y que, recientemente, con el apoyo del Foro Global de Gobierno Corporativo (GCGF por sus siglas en inglés), se ha constituido como una red independiente.
- “Grupos de trabajo que tratan temas de aplicación y cumplimiento (enforcement) de las regulaciones sobre gobierno corporativo (2004, 2009 y 2010), el rol de los inversionistas institucionales (2007-2010), y análisis o encuestas sobre el progreso de cada país en materia de gobierno corporativo (2005, 2006, 2009).” (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico, 2010, pág. 4)

2.1.4.2. Lineamientos del Código Andino de Gobierno Corporativo

Basada en los principios establecidos en el *White Paper*, elaborado por el Foro Global de Gobierno Corporativo (GFCG por sus siglas en inglés), la Corporación Andina de Fomento (de aquí en adelante CAF) decidió elaborar una serie de lineamientos para un Código Andino de Gobierno Corporativo, que se ajusten a las necesidades latentes de los países de la Región Andina. En este sentido, realizó una investigación a fondo de la situación económica y jurídica de las empresas en los países de dicha región, cimentando su estudio en publicaciones y experiencias internacionales como las surgidas a raíz del “Informe del Grupo *Winter*, el *Combined Code* británico, el Informe de la Comisión Aldama español, y otros informes, códigos posteriores y leyes recientemente aprobadas en algunos países, así como, en el ámbito norteamericano: la *Sarbanes-Oxley Act* de 2002.

Asimismo, a nivel regional y, para ser más precisos dentro de los países de la CAN, fueron motivo de análisis varias iniciativas legislativas entre las que destacan los Principios y marco de referencia para la elaboración de un Código de Buen Gobierno Corporativo, elaborado por CONFECAMARAS - CIPE, en Colombia, en agosto de 2002; y los Principios de Buen Gobierno para las Sociedades Peruanas, publicado por la CONASEV en julio de 2002.

El objetivo de la CAF al publicar este documento, fue el establecer un conjunto de normas que apoyen la creación de una verdadera cultura de Gobierno Corporativo en la región, y de esta forma contribuir a “una gestión empresarial más transparente, eficiente y honesta, con un buen manejo del riesgo y más competitiva al servir de referencia para una buena parte de las inversiones éticas”. (Flores Konja & Rozas Flores, 2008)

Los lineamientos que componen el documento son 51 en total y están agrupados en cinco importantes áreas que se enumeran a continuación:

- I. Derechos y trato equitativo de los accionistas (6 lineamientos)
- II. La asamblea general de accionistas (12 lineamientos)
- III. El directorio (24 lineamientos)
- IV. Información financiera y no financiera (8 lineamientos)
- V. Resolución de controversias (1 lineamiento)

2.1.4.3. Gobierno Corporativo en Colombia

Los primeros indicios en materia de Gobierno Corporativo, en el país del norte, fueron abordados inconscientemente con el Código de Comercio y la Ley 222 de 1995 que modificaba el mismo; ambas aproximaciones abordaron temas como protección de los accionistas y los deberes y responsabilidades de los administradores en las compañías, sin embargo fueron tratados más desde una óptica societaria antes que la perspectiva de participación en los mercados de capitales.

Posteriormente, en el año 2001, con la expedición de la Resolución 275, se introduce por primera vez el concepto de Gobierno Corporativo en la legislación colombiana, puesto que como requisito indispensable, se obligó la adopción de un Código de Buen Gobierno Corporativo a los emisores que quisieran tener como inversionistas a los Fondos de Pensiones y Cesantías.

La etapa que se había iniciado en el 2001, y que marcó una tendencia en el actuar de las compañías en materia de Gobierno Corporativo, conjuntamente a los esfuerzos de CONFECAMARAS³ en la promulgación y difusión del *Programa de Buen Gobierno* que desarrollaba, crearon el ambiente propicio para que en la Ley de Mercado de Valores, emitida en el 2005, se incluyeran aspectos relativos a las Juntas Directivas, con el propósito de proteger los intereses de los inversionistas.

Con el objetivo de estandarizar las prácticas de Gobierno Corporativo en Colombia y de esta forma eliminar cualquier asimetría que pudiese existir entre los diferentes emisores de valores, en el año 2007, por iniciativa de la Superintendencia Financiera y, con la participación de ciertos organismos colombianos entre los que se encontraban: CONFECAMARAS y la Bolsa de Valores de dicho país, se originó un comité para la elaboración de un código de mejores prácticas, se lo denominó “*Código País*”. El mismo está dividido en cuatro capítulos en los que se tratan temas relacionados con las mejores prácticas en la asamblea de accionistas y juntas directivas, revelación de información y resolución de conflictos.

Una de las principales características de este Código, radica en la voluntad por parte de los emisores de valores, para adoptar o no las medidas que el mismo propone; no obstante, pese a la facultad que tiene de acatarlas o no, estos tienen que remitir, al menos una vez por año, la encuesta de Mejores Prácticas Corporativas que el Código contiene, y que tiene por objeto proporcionar una idea del alcance y aplicación del Código de Mejores Prácticas Corporativas en el mundo real.

Ante los diversos cambios de índole económica, legal y social, que se suscitan periódicamente, el Código antes descrito, es revisado anualmente.

Adicional al *Código País*, CONFECAMARAS junto con la Bolsa de Valores de Colombia, la Cámara de Comercio, la Asociación Nacional de Fondos de Pensiones,

³ La Confederación Colombiana de Cámaras de Comercio, es una entidad privada, sin ánimo de lucro, que agremia y representa a 57 entidades del sector que existen en Colombia y se enfoca en propiciar la competitividad y el desarrollo regional a través del fortalecimiento de las Cámaras de Comercio como instituciones y la representación proactiva de la Red ante el Estado para promover la competitividad de las regiones colombianas, en temas de formalización, emprendimiento e innovación empresarial.

entre otras entidades de dicho país, fueron los artífices en el año 2002 de un *Código Marco de Buen Gobierno Corporativo* para sociedades cerradas PYMES.

Este manual se convirtió en marco de referencia para que el actuar de administradores y empleados, se caracterice por la “transparencia, imparcialidad, cuidado y diligencia, la rendición de cuentas, el trato equitativo de los asociados y la responsabilidad de las pequeñas y medianas empresas frente a sus grupos de interés” (Forero, Núñez, Nieto, & De La Rosa, 2009).

Todos los esfuerzos y el trabajo de CONFECAMARAS, entidad pionera en Colombia en temas de Buen Gobierno Corporativo, sin desmerecer por su puesto la labor mancomunada y apoyo de diferentes entidades colombianas y extranjeras, ha tenido un único objeto enfocado en reducir la brecha existente y afrontar con éxito los retos propios de la economía globalizada y de esta forma establecer una cultura empresarial competitiva y atractiva para la inversión extranjera.

2.1.4.4. Gobierno Corporativo en Ecuador

La Bolsa de Valores Quito (BVQ) en el año 2003 adoptó, como parte de su planeación estratégica, prácticas de Buen Gobierno Corporativo al interior de su estructura. Este fue el primer paso, para que a la postre se convierta en el ente difusor, de este tipo de prácticas a nivel nacional.

Posteriormente, en el año 2004, se conformó el Comité Ejecutivo Nacional de Buen Gobierno Corporativo que estaba integrado por algunas de las más importantes entidades públicas a nivel nacional, entre las que destacaban la Superintendencia de Compañías, la Superintendencia de Bancos y Seguros, las Bolsas de Valores de Quito y Guayaquil, varios centros de educación superior, medios de comunicación y empresas consultoras. Este comité designó a la BVQ como secretaría técnica, y en julio del 2005 aprobó y adoptó como Código País a los lineamientos del *Código Andino de Gobierno Corporativo*.

Bajo este contexto, en el segundo semestre del año 2006, la BVQ suscribió un acuerdo de cooperación técnica con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) el cual buscaba fomentar la oferta y demanda de buenas prácticas de gobierno en el país, en

este sentido, las actividades emprendidas se centraron en: la formación de empresas profesionales en el ámbito de la consultoría, la formación de académicos para universidades, el desarrollo de una metodología que permita evaluar cómo se encuentran empresarios y ejecutivos en temas de Gobierno Corporativo y, en el desarrollo de casos de estudio que involucren la aplicación de estas prácticas. Los resultados obtenidos fueron los siguientes:

- Se firmó acuerdos con algunas universidades y 45 de sus docentes fueron capacitados.
- 25 firmas consultoras fueron capacitadas, de las cuales se seleccionó a 14 que suscribieron un convenio para realizar consultorías de diagnóstico e implementación en empresas ecuatorianas.
- Se capacitó a 30 consultores en técnicas de ventas.
- 51 empresas optaron por contratar consultorías de diagnóstico y 42 por implementar buenas prácticas de Gobierno Corporativo.
- Se desarrolló 4 casos de estudio de empresas ecuatorianas.

Adicional, a lo antes citado se emprendieron campañas de comunicación y difusión del programa y sus resultados, a través de medios televisivos, radiales y boletines; se realizaron encuestas en las principales ciudades del país a presidentes y gerentes de las empresas más representativas a nivel nacional, para medir su conocimiento en temas de Gobierno Corporativo; se efectuaron conferencias y talleres y se creó una página web de Gobierno Corporativo en el Ecuador.

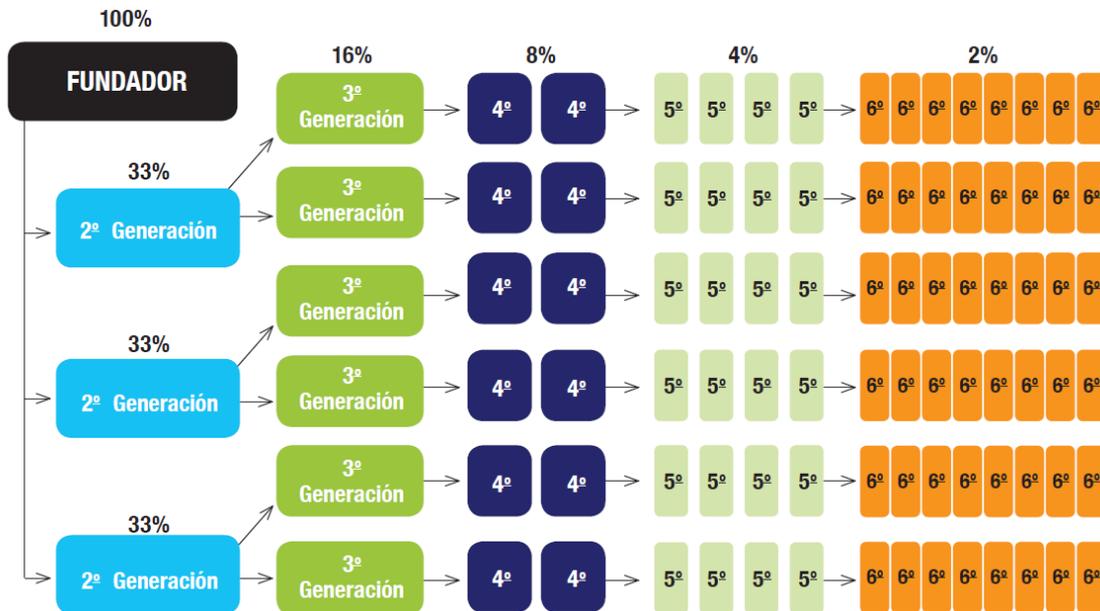
“En el ámbito financiero existen unas muy contadas disposiciones que se refieren de manera explícita al Buen Gobierno Corporativo⁴ y otras que pretenden la aplicación de algunos de los principios que lo promueven” (Torres, 2012).

⁴ **A.** En el Reglamento de Reestructuración de Créditos del Sector Productivo con las Instituciones Financieras (2001); **B.** En la Codificación de las Resoluciones de la Superintendencia de Bancos y Seguros y de la Junta Bancaria (1998), referentes a: **a)** Las Normas para la calificación de las firmas calificadoras de riesgo de las Instituciones del Sistema Financiero; **b) Las Normas Generales para la aplicación de la Ley de Seguridad Social** referentes a las Inversiones en títulos de renta variable; y, **c)** Las Normas de Supervisión y Control del ISSFA, ISSPOL y del Servicio de Cesantía de la Policía Nacional, que tiene una Sección relativa al Gobierno Corporativo; y, **C.** En Los Principios Básicos para una Supervisión Bancaria Efectiva (Comité de Basilea).

En el país, la temática relacionada a las buenas prácticas de Gobierno Corporativo está en pleno auge; sin embargo, aspectos como la globalización o, situaciones como la de Enron en Estados Unidos o la misma crisis financiera de 1999 en Ecuador, que derivaron en profundas crisis en las economías de dichos países por la falta de controles, han hecho que el Gobierno Corporativo empiece a cobrar importancia, por los beneficios que su adopción conlleva.

Si tomamos en cuenta la publicación *Memorias del Programa de Buen Gobierno Corporativo* emitido por la BVQ en el 2011, en el cual se expone que apenas el 15% de las empresas ecuatorianas llegan a tercera generación (Gráfico 1), y que el 80% de las razones por las cuales las empresas se extinguen, no se debe a un problema del negocio en sí; sino más bien a la falta de reglas sobre la sucesión y problemas en la gobernanza, la adopción de parámetros de Gobierno Corporativo y la participación de los entes de control en su exigibilidad y regulación, se hace imperativo.

Gráfico 1: Estructura de propiedad de la empresa familiar cerrada



Fuente: Memorias del Programa de Buen Gobierno Corporativo - BVQ

2.1.5. El Buen Gobierno Corporativo en empresas del sector público

A pesar que la empresa privada, hoy en día, predomina en cualquier ámbito, la economía en general y porvenir de una sociedad, están en gran parte ligados a las actividades que desempeñan las entidades públicas, pues las mismas se han convertido en el motor de cualquier Estado y, el progreso del mismo, depende íntegramente del buen o mal actuar de estas; en este sentido, un complemento al factor político en la administración, sería las prácticas de Buen Gobierno Corporativo que se podrían implementar en las mismas.

La OECD en el año 2005, como complemento a los principios de Buen Gobierno Corporativo emitidos en el 2004 y con el afán de brindar apoyo a los regímenes en sus prácticas de Buen Gobierno, publicó los “*Lineamientos de Gobierno Corporativo para empresas de propiedad del Estado*”; la intención fue “asegurar que las empresas estatales cuenten con un campo de acción a través de una clara separación del Estado como propietario y del papel de entidad reguladora, así como permitir una mayor flexibilidad en las estructuras de capital, y reducir la interferencia política dentro de la administración de las entidades oficiales, mediante la nominación de consejeros, de forma transparente basada en competencias y habilidades” (Guerrero, 2011).

En uno de sus boletines en el verano de 2010, Deloitte menciona, que las principales recomendaciones de los lineamientos antes descritos son las siguientes:

- I. Separación clara del papel del Estado como propietario y su papel como regulador.
- II. Mayor flexibilidad en las estructuras de capital.
- III. Centralización de las responsabilidades y facultades de terceros interesados en la administración estatal para facilitar la rendición de cuentas.
- IV. Reducción de la intervención diaria de las empresas.
- V. Adopción de un proceso transparente de nominación del Consejo de Administración basado en competencias y habilidades.

Además, para mejorar la transparencia indica:

- I. Fortalecer el control interno.
- II. Llevar a cabo auditorías externas independientes basadas en estándares internacionales.

III. Proporcionar informes globales de los resultados de desempeño.

Finalmente, en cuanto a la delegación de autoridad en los Consejos de Administración sugiere:

- I. Clarificar los mandatos del Consejo de Administración y respetar su independencia.
- II. Otorgar la facultad al Consejo de Administración para la designación del Director General.
- VI. Monitorear y evaluar el desempeño del Consejo de Administración.

Implementar un modelo de gobierno corporativo en las instituciones del sector público, a más de crear valor en términos de confianza, credibilidad y transparencia, implica un completo recambio en la cúpula administrativa, pues su función ya no se enfocará en la parte operativa, sino en la estratégica. Por otra parte, se debe tomar en consideración que las empresas estatales se deben a los ciudadanos y, bajo esta premisa, todas las acciones y normas de Buen Gobierno que se vayan adoptar, tienen que velar por los intereses de estos.

La maleabilidad del Gobierno Corporativo se ve reflejado al adaptar y, por otra parte proponer, parámetros que se ajusten a las necesidades de las empresas estatales, pese haber sido creado con la intención de atender ciertas dificultades en el sector privado; es por ello que, tomando como referencia los resultados positivos que ha generado en empresas privadas, su correcta aplicación hará lo mismo con empresas del sector público, garantizando su permanencia, eficacia, legalidad, transparencia y correcto funcionamiento en aras del interés público.

2.2. CASO ECOPETROL

La Empresa Colombiana de Petróleos, Ecopetrol S.A., es una Sociedad colombiana de Economía Mixta que se destaca por ser la empresa petrolera más grande de dicho país y, una de las cinco de mayor relevancia a nivel latinoamericano.

Sus actividades se centran tanto en la exploración y producción (upstream), como en la refinación, transporte y comercialización (downstream) de hidrocarburos.

Data del año 1951, fecha en la cual se constituyó como una empresa estatal al asumir los activos revertidos al Estado Colombiano por la Tropical Oil Company, que había iniciado su actividad petrolera en 1921. A partir de entonces, experimentó una serie de cambios estratégicos que permitieron a la compañía, en el año 2003, convertirse en una entidad pública por acciones, cien por ciento estatal; y posteriormente, en los años 2007 y 2008, emitir acciones al público en el mercado colombiano y Bolsa de Valores de Nueva York, respectivamente.

Actualmente, a más de tener operaciones en toda la región colombiana, Ecopetrol se desempeña en Perú, Brasil y el Golfo de México (Estados Unidos), lo cual le ha permitido diversificar el riesgo y ampliar su portafolio de oportunidades.

Los resultados obtenidos por esta compañía, son el fiel reflejo del por qué es tan cotizada regional y mundialmente; solo en el año 2011 produjo alrededor de 724 mil barriles por día, que representaron una utilidad operacional de US\$13,4 billones, 82% más que en el 2010, con un margen operacional del 43%. La utilidad neta fue de US\$8,5 billones, superando en un 86% a la del 2010; mientras que el EBITDA incrementó en un 70%, alcanzando los US\$ 15,6 billones.

A más de los factores citados en el párrafo anterior, Ecopetrol se ha destacado también, por su compromiso social y gestión ambiental. En el primer aspecto, sobresale su programa de Responsabilidad Social, en el cual se entienden y atienden todas las necesidades, demandas y expectativas de sus grupos de interés; en tanto, que en la gestión ambiental se enfoca en el desarrollo sostenible de la empresa y de las zonas donde operan.

Entre las metas que se propuso Ecopetrol para el 2012 sobresalen, la perforación de 37 pozos exploratorios en Colombia y 5 en el exterior, la producción de 800 mil barriles promedio por día, la modernización de sus refinerías y el incremento de la capacidad de transporte. En tanto que entre sus planes a mediano y largo plazo, destaca por sobre todo, la intención que al 2020 puedan producir 1'300.000 barriles limpios de petróleo y gas, esto es, “sin accidentes, sin incidentes ambientales, con normalidad laboral, en armonía con sus grupos de interés y de manera sostenible en las dimensiones económica, ambiental y social, y con una rentabilidad mayor al 17%.” (Ecopetrol S.A., 2012)

2.2.1. Historia de Ecopetrol

A principios de la década de los 50, y para ser precisos, el 25 de agosto de 1951, con la reversión de la Concesión de Mares al Estado Colombiano, se comienza a tener conocimiento de la Empresa Colombiana de Petróleos como tal.

Posteriormente y a medida que transcurrió el tiempo, el Estado, a través esta compañía naciente, asumió la operación de varias concesiones más; a la par, con sus recursos y medios propios, comenzó a realizar actividades propias de la industria petrolera, como una empresa industrial y comercial de la Nación.

En 1961 y 1974, la compañía asumió el manejo de las refinerías de Barrancabermeja y Cartagena, respectivamente.

La ratificación de la empresa, como un ente industrial y comercial del Estado, vinculado al Ministerio de Minas y Energía, y cuya vigilancia fiscal es ejercida por la Contraloría General de la República, fue confirmada con su primer estatuto orgánico, adoptado en el año 1970. En la actualidad, se desempeña como una sociedad de naturaleza mercantil, y basa su accionar en las actividades propias de la industria y comercio del petróleo y sus afines, conforme a las leyes de derecho privado y las normas de sus estatutos sociales, salvo excepciones consagradas en el Decreto 1209 de 1994⁵.

Un hecho trascendental que marcó un antes y un después en la historia de Ecopetrol, se suscitó en Septiembre de 1983, pues en sociedad con la OXY descubrieron el Campo Cañon Limón, un yacimiento con reservas estimadas en 1.100 millones de barriles; este gran descubrimiento, significó que Colombia vuelva a ser un país exportador de petróleo en 1986.

La compañía se fue afianzando aún más en la década de los 90, con el descubrimiento de Cusiana y Cupiagua, en el Piedemonte Llanero, en asocio con la British Petroleum Company.

⁵ El decreto 1209 de 1994 emitido por el Gobierno colombiano se refiere a una serie de reformas de los estatutos de la Empresa Colombiana de Petróleos.

En el año 2003, se suscitó otro gran acontecimiento en el devenir de esta compañía, pues con la emisión del Decreto 1760 del 26 de junio de este año, se modificó la estructura orgánica de la Empresa Colombiana de Petróleos y se convirtió en Ecopetrol S.A., una entidad pública por acciones, cien por ciento estatal y supeditada al Ministerio de Minas y Energía. A raíz de esta transformación, se creó la Agencia Nacional de Hidrocarburos (ANH), misma que tenía la función de administrar los recursos petroleros, eliminando así, esta competencia de manos del Estado.

La primera oferta pública para la compra de acciones en la Bolsa de Valores de Colombia, se produjo el 23 de septiembre de 2007, misma que marcó un hecho anecdótico en el mercado accionario de dicho país; al primer minuto de operaciones, en su primer día de bolsa, la oferta fue suspendida, pues la demanda para adquirir una acción fue excesiva. A la postre, 495 mil colombianos del 95% de los municipios del país, compraron acciones, cifra que batió record y en la actualidad es conocido como el “efecto iguana⁶”.

En este mismo año, la compañía apostó por la internacionalización y es así que el 23 de septiembre de 2007, logró a través de JP Morgan Chase, la autorización de la Securities and Exchange Commission (SEC)⁷ para iniciar la venta de sus acciones mediante ADRs (American Depositary Receipt)⁸ en la Bolsa de Nueva York con el símbolo EC, a partir de septiembre 18 de 2008, con un precio inicial de equivalente al de 20 acciones ordinarias.

En el 2011, cuatro años antes de lo previsto, la compañía ingresó al Índice de Sostenibilidad Dow Jones; asimismo, en julio de dicho año fue lanzada una segunda emisión de acciones por un monto de \$ 2.500 billones de pesos, alrededor de US\$ 1,3 billones de dólares. En la actualidad, Ecopetrol pertenece al 10% de las empresas petroleras con mejor desempeño sostenible en el sector de petróleo y gas, con una marca

⁶ La iguana verde que representa a Ecopetrol, había sido adoptada como imagen corporativa de la compañía tras su decisión de querer democratizar la misma; debido a la gran demanda que este proceso conllevó y producto de la nueva imagen que había sido incorporada a este proceso se lo conoció como efecto iguana.

⁷ La SEC es una agencia independiente del gobierno de Estados Unidos que tiene la responsabilidad principal de hacer cumplir las leyes federales de los valores y regular la industria de los valores, los mercados financieros de la nación, así como las bolsas de valores, de opciones y otros mercados de valores electrónicos.

⁸ ADR es un título físico que respalda el depósito en un banco estadounidense de acciones de compañías cuyas sociedades fueron constituidas fuera de aquel país, de manera de poder transar las acciones de la compañía como si fueran cualquiera otra de ese mercado.

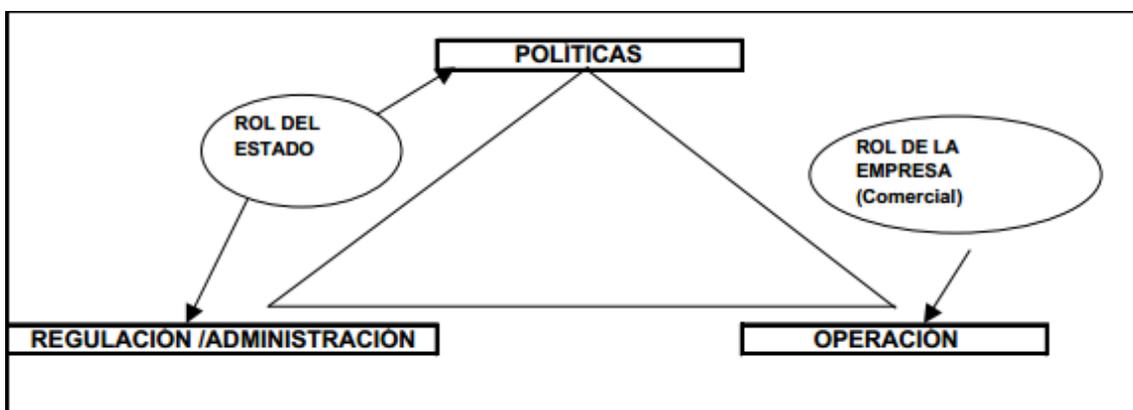
valuada por Interbrand en US\$ 3.596 millones, lo que le convierte en la mejor de Colombia y una de las 20 mejores de Latinoamérica.

2.2.2. El proceso de transformación

Durante los años setenta y ochenta, las empresas estatales petroleras de América Latina y Europa, se encontraron con la necesidad de diferenciar los roles del Estado en cuanto a la administración del recurso petrolero y el diseño de políticas, por un lado, y el desarrollo de la actividad productiva como tal, por otro; pues esta doble responsabilidad, al actuar como jueces (Estado) y parte (empresa), estaba creando conflictos de intereses, que desencadenaron en una gran ineficiencia para el sector.

En los años noventa alrededor del mundo, se produjeron cambios en la organización y administración del sector y de la política petrolera, esto a raíz de la creciente pugna por capital de riesgo que se instauró en los mercados internacionales, lo cual produjo que los precios del crudo descendieran y las compañías mostraran síntomas de gigantismo y mala administración. Ante esta situación, “las empresas optaron por separar las funciones estatales de las empresariales (Gráfico 2), mediante la creación de instancias gubernamentales apropiadas y la oferta de condiciones propicias para el desarrollo empresarial” (Consejo Superior de Política Fiscal, 2003). Dos claros ejemplos de la adopción de esta medida fueron PETROBRAS en Brasil y Statoil en Noruega.

Gráfico 2: Nuevo marco institucional del sector petrolero



Fuente: Boletín de Coyuntura Fiscal septiembre de 2003 – La transformación de Ecopetrol

Este nuevo marco institucional fue adoptado por el Gobierno colombiano, el cual en el año 2003 mediante el Decreto 1760 optó por la escisión de Ecopetrol de manos del Estado y la creación, a la par, de la Agencia Nacional de Hidrocarburos, entidad que se encargaría posteriormente de la administración total de las reservas de hidrocarburos de la Nación. Con esta acción se modificó la estructura jurídica de Ecopetrol, pues pasó de ser una empresa industrial y comercial del Estado a ser una Sociedad Pública por acciones; no obstante, las limitaciones de este cambio se manifestarían posteriormente.

Cuando Ecopetrol pretendió competir en el mercado internacional de hidrocarburos, se encontró con un panorama totalmente adverso, pues al haberse declarado una empresa de naturaleza pública, estaba limitada a ciertos aspectos de carácter legal, administrativo, operacional, pero sobre todo presupuestal, que obstaculizaron sus ansias de sobresalir, y que en general ciñen las expectativas de las empresas gubernamentales. Todas estas limitaciones impidieron conformar una estructura que se adecue a las exigencias del mercado, y que le permita ser competitivo en el mismo.

Tras esta situación la directiva de Ecopetrol, en el año 2006, decidió emprender un proceso de democratización accionaria, que permitiría a la empresa independizarse del Estado y al mismo tiempo conseguir los fondos necesarios para llevar a cabo su plan estratégico; sin embargo, que el Congreso apruebe la ley para continuar con este proceso era, en aquel momento, el mayor desafío que enfrentaba la compañía. Ante esta situación Ecopetrol conjuntamente con el Estado, iniciaron una campaña que tenía el propósito de dar a conocer cómo el proceso de capitalización ayudaría a la expansión y fortalecimiento de la empresa.

A pesar de las ventajas que se lograría con el proceso de capitalización, su aprobación por parte del Gobierno no fue nada fácil, más aún si se considera el temor que existía a la oposición de algunos sectores de la población, especialmente de la Unión Sindical Obrera (USO), y de la cual eran miembros gran parte de los empleados de la compañía.

Después de varias reuniones en las cuales la premisa fue el tratar de llegar a un consenso respecto a los beneficios que se lograría con el proceso descrito en párrafos anteriores, esto se logró; y aunque existían opiniones divididas respecto al cómo lograr la autonomía, todos los involucrados acordaron en la necesidad de lograrla para

garantizar la supervivencia de la empresa. En este sentido, el Congreso colombiano expidió la Ley 1118 de 2006, mediante la cual se volvió a modificar la naturaleza jurídica de Ecopetrol y le permitió listar sus acciones en el Mercado Público de Valores de Colombia.

Bajo este antecedente, la compañía colocó a mediados de 2007, el 10,1% de su capital social en el mercado de valores colombiano y se realizó una oferta pública de acciones dirigida a toda institución, inversionista o público en general que deseará adquirirlas. Al final de esta emisión, se adjudicaron 4.100 millones de acciones por un monto total de 2.740 millones de dólares.

Los beneficios tras este proceso de democratización accionaria fueron automáticos, entre los que destacaron están los siguientes: en primer lugar, la transformación a una sociedad de economía mixta, lo cual hizo participes tanto al Estado como al inversionista privado de la estructura de propiedad de la empresa; asimismo, la administración quedó supeditada totalmente al derecho privado y, en cuanto a los recursos financieros se eliminó la dependencia de las partidas presupuestales y se destinó un mayor volumen para el plan de crecimiento de Ecopetrol.

En segundo lugar, el plan de inversiones se vio respaldado con los recursos obtenidos producto de la venta de acciones y debido a la importancia que alcanzó la compañía en el mercado accionario, pudo acceder a otras fuentes de financiamiento. Como tercer punto, la posición que logró la acción de Ecopetrol tanto en el mercado colombiano, como internacionalmente, la convirtió en una alternativa de inversión.

Por último, la imagen del mercado de valores colombiano se difundió y fortaleció al haber respaldado, permitido y motivado al público en general, a que sea participe del proceso accionario de la empresa más grande de dicho país.

Es importante mencionar que tras la aprobación del Congreso colombiano para que se realice el proceso de democratización accionaria, la compañía había asumido automáticamente un nuevo reto, el cual consistía en la adopción de prácticas de Buen Gobierno Corporativo, las cuales le darían un valor agregado a la empresa haciéndola más atractiva a los ojos de futuros inversionistas, tema que será tratado posteriormente.

Al año siguiente, es decir en el 2008, Ecopetrol ingresó a la bolsa de Nueva York mediante la inscripción de títulos representativos de acciones o ADR, nivel II, lo cual la

posicionó como una empresa sólida ante los ojos de los inversionistas internacionales. En este mismo año y a la postre en el 2010, se emitieron este tipo de títulos en las Bolsas de Lima y Toronto, respectivamente.

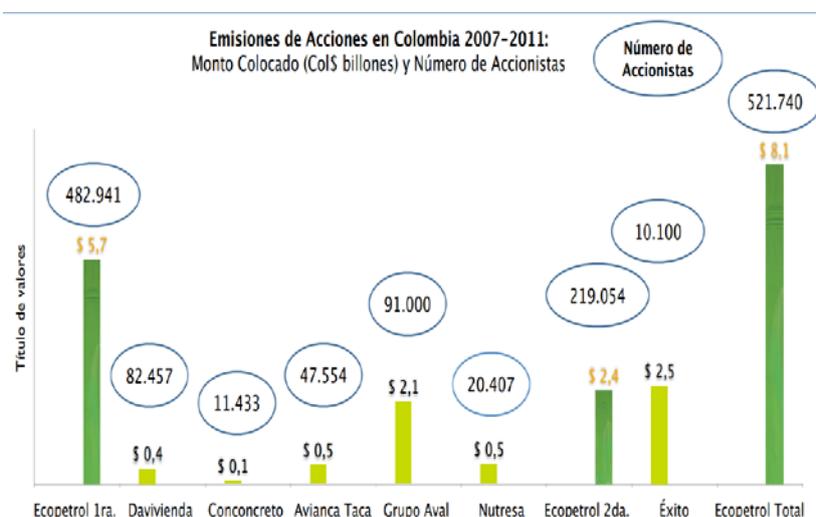
En el 2009, “aprovechando la confianza de los inversionistas lograda con la emisión de ADR en la bolsa de Nueva York, Ecopetrol emitió bonos corporativos externos de deuda no garantizada y no subordinada por un monto de 1.500 millones de dólares, con vencimiento en 2019, para financiar el plan de inversiones del periodo 2009-2015 y atender obligaciones con los proveedores.” (Núñez & Oneto, 2012)

En el 2010, se emitieron bonos de deuda pública por 530 millones de dólares para financiar el plan de inversiones de 2010.

Entre julio y agosto del año 2011, Ecopetrol emitió una segunda oferta de acciones, y aunque no se logró la meta esperada de 1.371 millones de dólares aproximadamente, la cifra alcanzada es la segunda más grande por tamaño llevada en Colombia, después de la primera venta de acciones realizada por la misma compañía en el 2007, en la cual se alcanzó los 2.800 millones de dólares.

En esta última emisión, la compañía recibió un promedio de 228 mil formularios de aceptación, provenientes el 87,2% de personas naturales y el 12,8% de personas jurídicas; esto generó un ingreso de alrededor de US\$ 0,13 billones, mismos que según manifestó el presidente de Ecopetrol serán destinados para el plan de inversiones por 80.000 mil millones de dólares que tiene la compañía para el período 2011 – 2020.

Gráfico 3: Emisiones de acciones en Colombia 2007 - 2011



Fuente: Ecopetrol S.A.

2.2.3. La nueva Ecopetrol

Los resultados tras el proceso de transformación no pudieron ser mejores, aún más si se toma en cuenta que la democratización accionaria jugó un papel relevante en el ámbito financiero de la compañía. Los primeros cinco meses del año 2008 Ecopetrol incrementó sus ingresos a 7,2 billones de dólares, es decir un 61,3% más frente al mismo período en el 2007. Las exportaciones aumentaron en un 94,8%, la utilidad neta hasta mayo de dicho año incrementó en 217,6% y el EBITDA⁹ por su parte, creció un 68,9%. A todo esto se sumó la conquista de nuevos mercados en Europa y China.

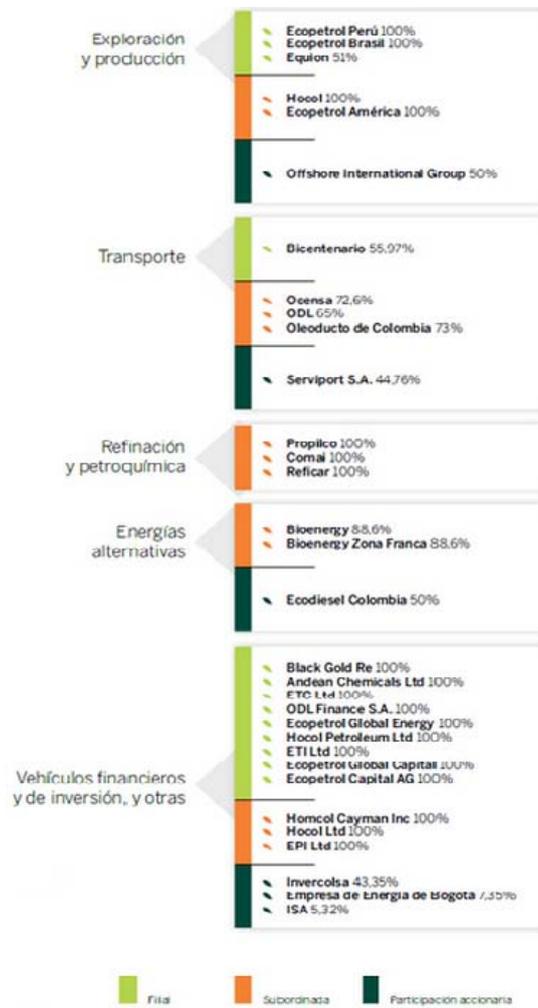
En la actualidad Ecopetrol forma parte del grupo de las 23 empresas energéticas de mayor relevancia mundial y su presencia tanto en tierra (onshore), como en mar (offshore) se extiende en el ámbito nacional e internacional puesto que cuenta “con campos de extracción de hidrocarburos en el centro, sur, oriente y norte de Colombia; dos refinerías una en Barrancabermeja y otra en Cartagena; puertos para exportación e

⁹ El Ebitda es un indicador financiero representado mediante un acrónimo que significa en inglés Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization (beneficio antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones), es decir, el beneficio bruto de explotación calculado antes de la deducibilidad de los gastos financieros.

importación de combustibles y crudos en ambas costas, y una red de transporte de 9.160 kilómetros de oleoductos y poliductos a lo largo de toda la geografía colombiana, que intercomunican los sistemas de producción con los grandes centros de consumo y los terminales marítimos. Adicionalmente, tiene presencia en el Golfo de México (Estados Unidos), Brasil y Perú.” (Ecopetrol S.A., 2012)

El grupo empresarial Ecopetrol hoy por hoy cuenta con 26 sociedades subordinadas y es accionista de otras seis, tal como se detalla a continuación:

Gráfico 4: Estructura del grupo empresarial de Ecopetrol S.A.



Fuente: Reporte Integrado de Gestión Sostenible 2011 – Sobre Ecopetrol

Producto de la transformación que sufrió la compañía, obtuvo los recursos necesarios para crecer y trascender en el sector energético, tanto en el territorio colombiano, como en el exterior; producto de ello Ecopetrol adoptó un sistema de planeación estratégica (Marco Estratégico), que permitió (y en la actualidad permite) la medición y seguimiento de los diferentes ámbitos en donde se desempeña la empresa, y cuyo propósito se enfoca en el control estratégico y operativo.

En el 2011, el Marco Estratégico sufrió un proceso de transformación para el período comprendido entre el 2012 y el 2010, puesto que la compañía centro su atención y realizó el análisis respectivo en tres aspectos fundamentales: la planeación por escenarios, donde se contó con el apoyo de 150 expertos en diferentes sectores; la valoración de opciones estratégicas; y la estructuración del modelo de valoración de carteras de negocios, lo cual permitió centrarse y tener una visión global de todas las empresas del Grupo.

Con la modificación del marco estratégico Ecopetrol reafirmó su interés y expectativas en los siguientes aspectos:

- “Producir 1’000.000 de barriles limpios de petróleo en el 2015 y 1’300.000 en el 2020, con una rentabilidad sobre el capital empleado del 17% para el Grupo Empresarial.
- Posicionarse entre las 30 petroleras más grandes del mundo en el 2020 y en su cadena de valor, generar una ventaja competitiva en crudos pesados.
- Modernizar las refinerías y generar mayor valor a corrientes de refinación a través de la integración con petroquímica.
- Fortalecer la gestión integral por procesos y el control interno como mecanismos para asegurar la obtención y sostenibilidad de los resultados.
- Dar fuerza a la gestión integral por procesos y al control interno como mecanismo para asegurar la obtención y sostenibilidad de los resultados.”
(Ecopetrol S.A., 2012)

Todo lo anteriormente mencionado se resume en el siguiente gráfico:

Gráfico 5: Marco estratégico de Ecopetrol S.A.



Fuente: Reporte Integrado de Gestión Sostenible 2011 – Sobre Ecopetrol

Como se puede evidenciar la misión, visión y megas de la compañía, giran en torno a tres lineamientos estratégicos que son: el crecimiento, en el cual están agrupados los negocios de la cadena de valor tanto de upstream, como de downstream; la consolidación organizacional, que agrupa procesos de apoyo tales como talento humano, gestión de proyectos, abastecimiento y servicio e innovación y tecnología, los mismos que pretenden la excelencia operacional; y por último, la responsabilidad corporativa, que busca la armonía con sus partes relacionadas. Rodeando a todo este conglomerado, se encuentran aspectos relacionados a la cultura, valores y competencias, y a su vez, un modelo de gestión de mejoramiento continuo.

2.2.4. Misión

“Encontramos y convertimos fuentes de energía en valor para nuestros clientes y accionistas, asegurando la integridad de las personas, la seguridad de los procesos y el cuidado del medio ambiente, contribuyendo al bienestar de las áreas donde operamos, con personal comprometido que busca la excelencia, su desarrollo integral y la construcción de relaciones de largo plazo con nuestros grupos de interés” (Ecopetrol S.A., 2012).

2.2.5. Visión 2020 del Grupo Empresarial

“Ecopetrol, grupo empresarial enfocado en petróleo, gas, petroquímica y combustibles alternativos, será una de las 30 principales compañías de la industria petrolera, reconocida por su posicionamiento internacional, su innovación y compromiso con el desarrollo sostenible” (Ecopetrol S.A., 2012).

2.2.6. Megas del Grupo Empresarial

Los megas se refieren a macro-indicadores establecidos por los líderes, generalmente los vicepresidentes, que resumen las metas de la compañía en cada uno de los lineamientos que conforman el marco estratégico, tal como se evidencia a continuación:

Tabla4: Megas de Ecopetrol 2012 – 2020 / Crecimiento rentable

MEGAS ECOPETROL 2012 - 2020		
Upstream	1 millón de barriles de petróleo equivalente al 2015 y 1,3 millones de barriles limpios al 2020	
	Incorporación de reservas 1p ⁶ (Nuevas, revaluación y compra)	6.200 MBPE (Millones de Barriles de Petróleo Equivalente)
	ROCE ⁷ Upstream (%)	28%
Downstream	ROCE Downstream (%) (2020 - 2025)	9 - 11%
	ROCE de Refinación (%) Estar entre los líderes en refinación, en Latinoamérica	9 - 11%
	Petroquímica	(ROCE) del 13%
	Biocombustibles (KTA ⁸)	Producir 450 KTA en el 2020 (en todos los proyectos que participe el GE ⁹)
	Gas (GBTUD ¹⁰)	Ventas Nacionales e Internacional 1.000 GBTUD incluyen regalías
Transporte	ROCE de Transporte (%)	11%

Fuente: Ecopetrol S.A

¹⁰ KTA: Kilotoneladas por año

¹¹ GE: Gente de Ecopetrol

¹² GBTUD: Unidades térmicas inglesas

Tabla 5: Megas de Ecopetrol 2011 - 2015 / Consolidación organizacional

EXCELENCIA OPERACIONAL	HSE ¹¹	Indice de frecuencia de accidentalidad con pérdida de tiempo 0,40
		Indice relativo de derrames 7,01
		Indice de frecuencia total de casos registrables 1,30
		Indice de frecuencia de seguridad de procesos 0,13
	Costos	Producir 6,01 US\$ / Barril al 2015
		Refinar 6,22 US\$ / Barril al 2015
		Transportar 7,51 US\$ / BKM ¹² al 2015
	Energía	1% de reducción de la intensidad energética
7% de incremento de la eficiencia de transformación energética		
TALENTO HUMANO	Disponibilidad del Talento Humano (2015)	Oportunidad: 95% Planta dimensionada cubierta
		Calidad: 80% de líderes y cargos críticos con competencias técnicas claves en nivel comprobado
	Indice de Ambiente Laboral (2015)	90 puntos obtenidos en la encuesta de ambiente laboral metodología Great Place to Work
GESTIÓN DE PROYECTOS		Ubicarse en el 1er quintil en la escala IPA ¹³

¹³ HSE: Sigla de health (salud), security (seguridad) y environment (medio ambiente)

¹⁴ BKM: Barriles por kilómetro

¹⁵ Escala IPA: sigla de "Independent Project Analysis" (Análisis de Proyecto Independiente). Es una Empresa con sede en los Estados Unidos, cuyo objetivo es comparar y analizar "Proyectos" (Emprendimientos) realizados en todo el mundo.

CENTRO DE SERVICIOS COMPARTIDOS			2009 - 2011	2012 - 2014	2015
		Portfolio de clientes	ECP y Grupo Empresarial	ECP y 100% Grupo Empresarial	Sector Oil & Gas
		Portafolio de clientes	38 servicios	11 cadenas de servicios	55 servicios
		Optimización de costos	5% del costo total	5% de los costos unitarios	Rentabilidad como centro de beneficios
		Satisfacción de clientes	90%	92%	92%
		Generación de beneficios 5% ahorro sobre costo de venta (Plan de compras y contratación)			
GESTIÓN DE ABASTECIMIENTO		Alcanzar el nivel: Advantage (Ventaja), bajo el referente SCOR (Supply Chain of Reference), lo que significa:			
		Confiabilidad riesgo de la cadena de 53% (actual) a 94%			
		Costos de la cadena US\$ 15 a US\$ 13			
		Velocidad de la cadena 33 días a 12 días			
		Días de inventario 215 a 133 días			
INNOVACIÓN Y TECNOLOGÍA	Ventajas tecnológicas	Agregar valor a la cadena integral de crudos pesados y extra pesados mediante tecnología, conocimiento e innovación			
		1er cuartil en gestión de la información			

Fuente: Ecopetrol S.A

Tabla 6: Megas de Ecopetrol 2011 - 2015 / Responsabilidad corporativa

Relacionamiento con grupos de interés	Confianza y reputación	Reputation Institute: 70% "Strong" / Merco ¹⁴ - Primer Lugar
	Comportamientos de apoyo de los Grupos de Interés	Nivel de cumplimiento de Compromisos RSE: 90%
	Sostenibilidad del negocio	Ingresar al Dow Jones Sustainability Index (logro alcanzado en el 2011) Bronce 2015 / Plata 2020
Gestión Ambiental	Ecoeficiencia	% de reducción de vertimientos relativos: 8%
		% de reducción de generación de residuos sólidos relativos: 12%
	Cambio climático	% de reducción de emisiones gases efecto invernadero relativas: 7%
		No. de Fuentes Energéticas Diversificadas: 4
	Biodiversidad	No. de hábitats protegidos: 2

Fuente: Ecopetrol S.A

2.2.7. Lineamientos estratégicos y direccionamiento

Se puede definir a los lineamientos estratégicos, como los tres elementos esenciales que harán realidad la misión y visión de la compañía, y que engloban, de acuerdo a su ámbito de competencia, cada uno de los objetivos que se plantearon en los megas detallados anteriormente; estos son:

- **La Consolidación Organizacional.-** La estrategia de consolidación organizacional, a más de buscar la excelencia en la gestión, soporta el crecimiento rentable, con el propósito de hacer competitiva a la compañía y convertirla en una de clase mundial.

Los objetivos que abarca esta estrategia están relacionados con la excelencia operacional, el talento humano, la gestión de proyectos, los servicios compartidos, la gestión de abastecimientos y la innovación y tecnología.

- **El Crecimiento Rentable.-** Es sin duda el centro del marco estratégico, pues en torno a este y a la consecución de sus objetivos, se consolidan las expectativas que Ecopetrol se ha planteado en términos de negocios (upstream, downstream y

¹⁶ Merco: Monitor empresarial de reputación corporativa

transporte y logística), con lo cual dimensiona los resultados que implica el cumplimiento de su razón social como empresa petrolera.

Como parte del upstream se encuentran las actividades relacionadas con la exploración y producción, en tanto que el downstream abarca lo que es refinación, petroquímica y biocombustibles; el transporte y la logística es una actividad independiente.

- **Responsabilidad Corporativa.-** lo que pretende esta estrategia es que la operación y relación de Ecopetrol, tanto con sus grupos de interés, como con el medio ambiente, este normada bajo parámetros de armonía y equilibrio.

Estos lineamientos se encuentran enmarcados, en primera instancia, por la cultura organizacional y, en segunda, por un modelo de gestión y mejoramiento continuo en el que están involucrados aspectos relacionados con el Gobierno Corporativo, sostenibilidad, gestión integral y control que garantizan la sostenibilidad del negocio en el tiempo.

Dentro de la cultura organizacional se puede encontrar los siguientes valores corporativos:

- **Respeto por el ser humano.-** la dignidad y derechos del conglomerado humano que conforma el grupo Ecopetrol, son aspectos que son tomados muy en cuenta en la gestión diaria de esta compañía.
- **Responsabilidad.-** la exigencia de la compañía por conseguir los objetivos empresariales, de forma eficiente y asumiendo las consecuencias de sus actos, es entendido por Ecopetrol como responsabilidad.
- **Integridad.-** Ecopetrol entiende a la integridad como el valor que transparenta y genera coherencia y consistencia en su diario actuar.
- **Compromiso con la vida.-** es actuar para proteger la propia integridad, la de otros y el medio ambiente, garantizando la seguridad en las operaciones e instalaciones y propiciando un ambiente sano y seguro; que implica anticiparse a situaciones de riesgo para sí mismo, otros y el entorno.
- **Pasión por la excelencia.-** está relacionada con la capacidad de ajustarse a los valores de orden superior que rigen la compañía y que permitirán la consecución de resultados posteriores.

- **Espíritu de equipo.-** se refiere al trabajo proactivo que debe existir y que permitirá alcanzar las metas de la compañía.

2.2.8. Estructura organizacional

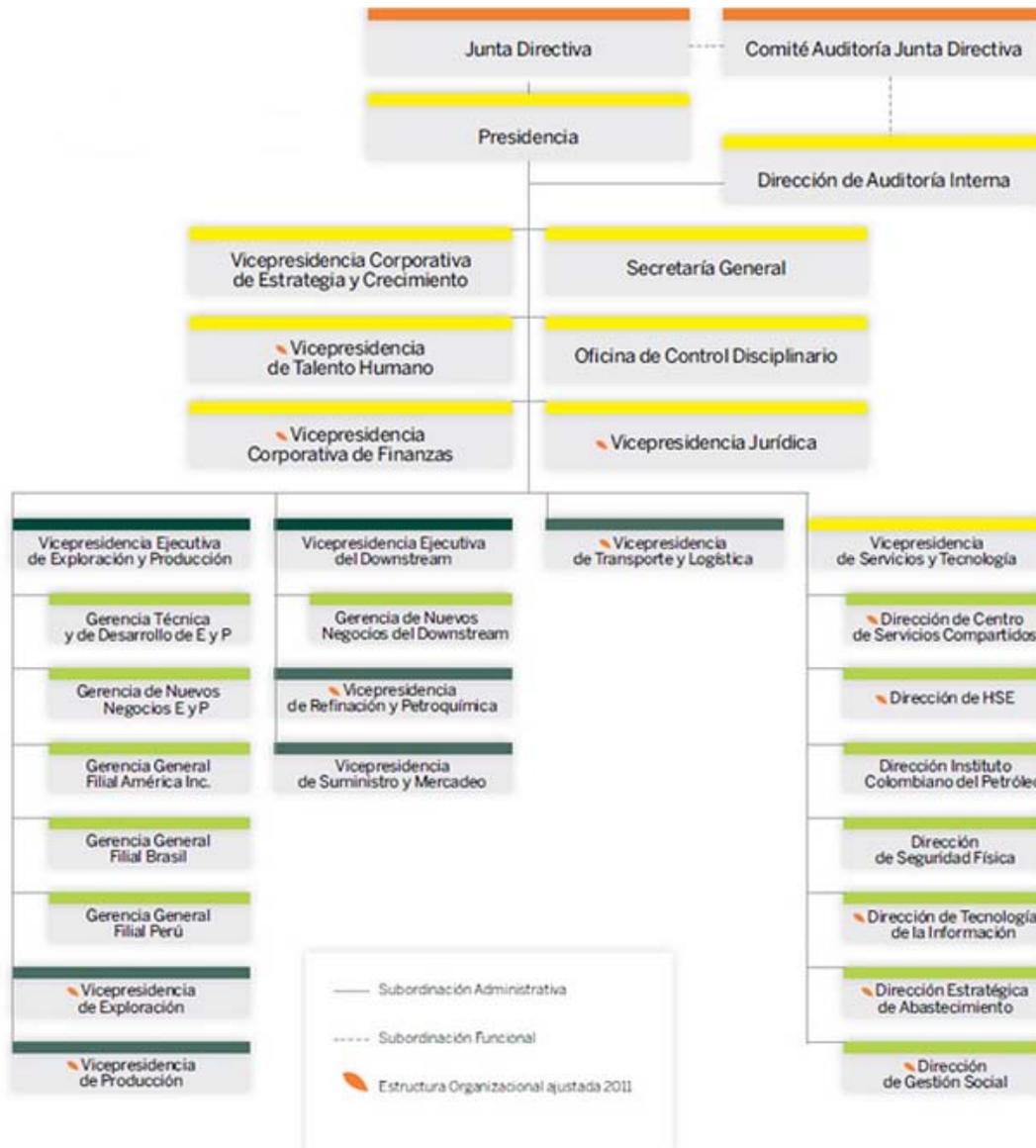
Con el propósito de progresar en la consolidación organizacional y la sostenibilidad del negocio, en el año 2012, la Junta Directiva de Ecopetrol modificó la estructura organizacional empresarial de la siguiente manera:

- En primer lugar, transformó la Vicepresidencia de Servicios y Tecnología.
- Con el propósito de anticiparse a las variables del entorno y enfocarse en la seguridad operacional de la empresa y el desarrollo de ventajas competitivas, se ajustaron roles, distribuyeron funciones y se crearon nuevas áreas especializadas, conforme se detalla a continuación:
 - Vicepresidencia de HSE y Sostenibilidad Operativa: conforme lo especifican sus siglas en inglés HSE (*Health, Security and Environment*), esta vicepresidencia se encarga de dar direccionamiento en temas relacionados con salud integral, seguridad industrial y de procesos, gestión ambiental y seguridad física. Adicional, tiene a su cargo el relacionamiento con la sociedad y comunidad. Las Direcciones de HSE, Seguridad Física y Gestión social, son parte de esta área.
 - Dirección de Abastecimiento: el propósito de esta dirección radica en el desarrollo y cumplimiento de la estrategia para la que fue creada, es decir la de abastecimiento.
 - Vicepresidencia de Innovación y Tecnología: agregar valor a la cadena del negocio mediante la gestión de la innovación, la tecnología, el conocimiento y el desarrollo de ventajas competitivas, es la función de esta vicepresidencia.
 - La Dirección de Servicios Compartidos, que inició sus operaciones en el año 2011, empezó a depender directamente de la Presidencia y de un comité de servicios conformado por representantes de todas las áreas del negocio.

- Finalmente, existieron cambios internos en algunas áreas, mismas que ampliaron, redujeron o crearon nuevas actividades de acuerdo al siguiente detalle:
 - Dirección de Tecnología de Información: a más de las funciones relacionadas con el desarrollo y cumplimiento de la estrategia de tecnología de la información, esta dirección se encarga de la arquitectura aplicativa, de información y seguridad de TI, y la ejecución de proyectos corporativos y transversales.
 - Dirección de HSE: vela por el bienestar del grupo humano, de las instalaciones y el medio ambiente en general, al involucrarse de forma específica y estratégica en los temas pertinentes a la salud integral, seguridad industrial y de procesos y gestión ambiental.
 - Dirección de Gestión Social: esta dirección proviene de la antigua Unidad de Gestión Social, y se creó con el propósito de liderar las acciones orientadas al cumplimiento de la promesa de valor establecida por Ecopetrol con la Sociedad y Comunidad.
 - Vicepresidencia de Talento Humano: las denominaciones de las áreas que componen esta vicepresidencia sufrieron modificaciones, adicional y de acuerdo a la especialidad de cada una, se produjo una redistribución de funciones.

Lo expuesto anteriormente, se puede distinguir de mejor forma en los siguientes gráficos, en los cuales se evidenciará el organigrama de la compañía hasta el año 2011 y el actual entró en vigencia en este año (2012).

Gráfico 6: Organigrama de Ecopetrol S.A. hasta el 2011



Fuente: Ecopetrol S.A.

Gráfico 7: Organigrama de Ecopetrol S.A. desde el 2012



Fuente: Ecopetrol S.A.

2.3. EVOLUCIÓN FINANCIERA Y ECONÓMICA DE ECOPETROL

Ecopetrol es hoy en día la empresa referente del pueblo colombiano pues a raíz del proceso de transformación que en teoría se inició en el año 2003 con la expedición del Decreto Ley 1760, que creó la Agencia Nacional de Hidrocarburos (ANH) y convirtió a la compañía en una sociedad pública por acciones, se produjeron aumentos significativos en las reservas, producción de hidrocarburos, exportaciones, utilidades, patrimonio, activos, inversiones, trabajos de exploración y transferencias a la Nación colombiana, entre otros.

Destaca también, por ser la única compañía de petróleo crudo y gas natural de Colombia verticalmente integrada, que ha logrado diversificar su portafolio de oportunidades y generar mayores dividendos al operar en territorios de Perú, Brasil y la Costa del Golfo de Estados Unidos; asimismo, su acción ha incursionado en mercados internacionales y

actualmente se cotiza en las Bolsas de Valores de Nueva York y Lima bajo el símbolo EC y en la Bolsa de Valores de Toronto bajo el símbolo ECP, a más de la de Colombia donde opera bajo el símbolo ECOPETROL.

Estos aumentos y acciones emprendidas, le han merecido estar situada en el puesto 14 de entre las 250 empresas de energía del planeta de mejor desempeño, según la firma Platts, con un “valor de activos que asciende a los US\$51.600 millones, con ingresos que bordean los US\$36.800 millones, un crecimiento compuesto de estos ingresos de 25%, y un retorno del capital invertido de 24%” (La Nota.com, 2012).

Asimismo, la revista *Fortune* que mide las 500 empresas más grandes del mundo y el ranking *Forbes* sobre las 2.000 empresas inscritas en bolsa más grandes, han ubicado a Ecopetrol en los puesto 303 y 179, respectivamente.

A continuación, se realiza un análisis de los resultados obtenidos por Ecopetrol, que permitirá determinar el impacto del proceso de transformación al interior de la compañía. Vale la pena aclarar que las cifras fueron tomadas de los reportes de Gestión Sostenible realizados anualmente por la empresa.

2.3.1. Estado de resultados

Durante los cinco últimos años, los ingresos operacionales de la compañía producto de las ventas nacionales y exportaciones realizadas, han tenido un crecimiento promedio anual del 26%, con excepción del año 2009 en el cual disminuyó un 15% en relación al año que le antecedió.

A más de las ventas y exportaciones generadas, a partir del año 2007, Ecopetrol ha reconocido como parte de sus ingresos operacionales, los subsidios sobre la gasolina regular y diesel, producto de la Resolución No. 180414 de marzo de dicho año, en la cual el Ministerio de Minas y Energía de Colombia estableció el reconocimiento del subsidio a refinadores e importadores de gasolina motor corriente y diesel; este factor ha sido determinante en el incremento anual de los ingresos operacionales y de igual forma fue el causante del decremento en el 2009, ya que en dicho año Ecopetrol reconoció por este concepto un ingreso menor de \$ 66 mil millones de pesos.

Los costos de venta han crecido a un promedio del 25% anual, salvo en el año 2009 en el cual disminuyó un 3% en relación al 2008. El aumento antes mencionado, ha obedecido al incremento en: montos de los servicios contratados, costos laborales, mantenimientos y consumo de materiales.

La utilidad bruta por su parte, incrementó en un promedio por año del 27%, es decir casi en forma proporcional a los ingresos operacionales y los costos de venta, que son los rubros que la conforman.

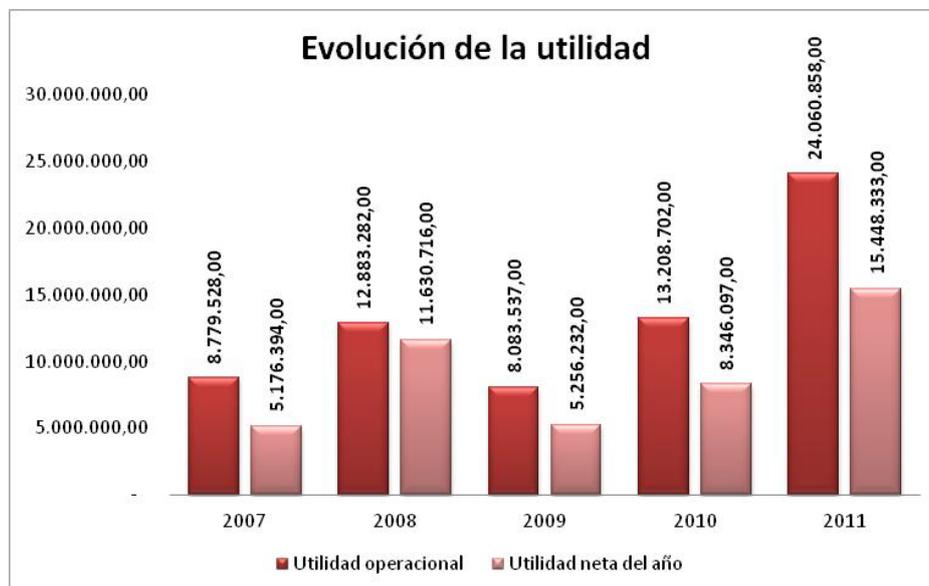
Los gastos operacionales, conformados por los gastos de administración y comercialización, han aumentado a una tasa anual del 12% y 21%, respectivamente. De estos, los de comercialización son los que mayor incidencia han tenido en el gasto operacional total con más del 70% por año y su incremento obedece, entre otros factores, al crecimiento de los volúmenes de crudo transportados para exportación y al aumento de los gastos aduaneros.

La actividad no operacional, desde el 2007 ha arrojado resultados negativos, con excepción del año 2008 en el cual la utilidad generada fue de \$ 3,12 billones de pesos producida por la adecuada gestión del portafolio de inversiones que permitió una valorización y rendimientos por \$ 468 mil millones.

De su lado, la utilidad neta, no estuvo muy alejada de los índices alcanzados por los rubros que la conforman, pues tuvo un promedio de crecimiento anual del 31%, con un decremento del 55% en el año 2009.

La disminución mencionada en el párrafo anterior y, en rasgos generales todas las suscitadas durante el año 2009, fueron producto de la crisis económica que azotó al mundo entero en dicho año; producto de la misma, el comportamiento en los precios del crudo fue fluctuante, factor que impactó negativamente en los ingresos operacionales y a la postre en los resultados obtenidos por Ecopetrol en dicho ejercicio económico.

Gráfico 8: Evolución de la utilidad operacional y neta de Ecopetrol



Fuente: Página web de Ecopetrol S.A.

Por último, y a pesar que no está expresado en los estados de resultados, es importante analizar el EBITDA “*Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization*”, pues refleja la ganancia o pérdida real de la compañía en el núcleo de su negocio. En valores absolutos el EBITDA de Ecopetrol tuvo un incremento promedio anual del 28%, mismo que estuvo influenciado por el aumento en los márgenes operacionales.

En cuanto al margen EBITDA, los resultados no fueron muy alentadores, pues durante dos años consecutivos, 2008 y 2009, estuvieron 2 y 7 puntos, respectivamente, por debajo de los márgenes alcanzados en el año que les antecedió. En estos decrementos, mucho tuvieron que ver los mayores costos desembolsados en las compras de hidrocarburos e importaciones y como se mencionó anteriormente, el comportamiento de los precios internacionales que impactaron directamente en los ingresos operacionales de la compañía.

Gráfico 9: Evolución de los ingresos vs EBITDA



Fuente: Página web de Ecopetrol S.A.

2.3.2. Balance General

Los balances generales desde el 2007 hasta el 2011, han tenido un crecimiento promedio del 15%, 9% y 20% en activos, pasivos y patrimonio de los accionistas, respectivamente.

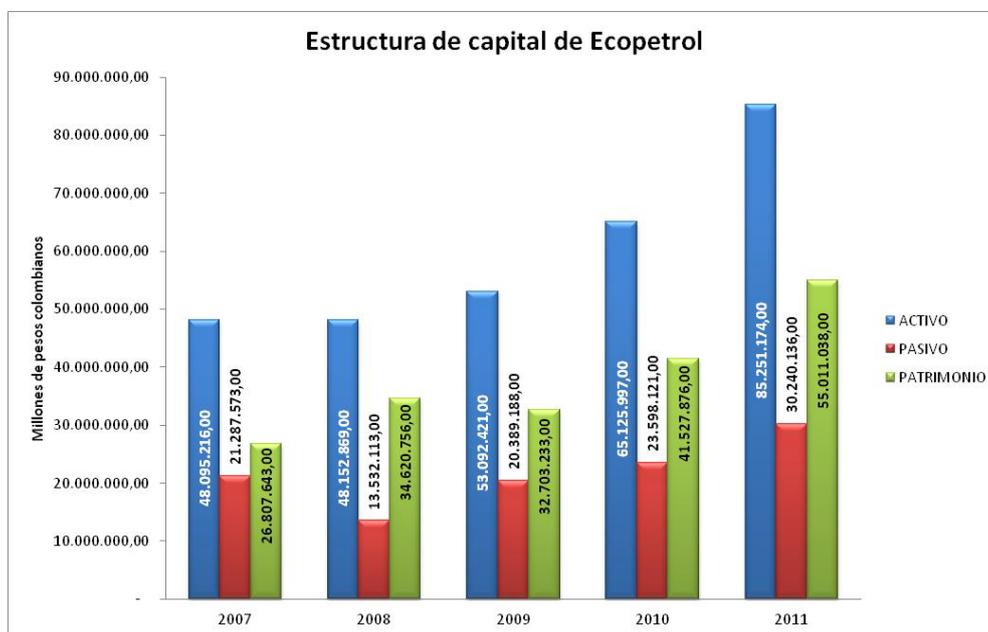
El crecimiento en el activo obedece principalmente a la materialización de las inversiones que la compañía ha realizado en empresas de su propiedad o en las que tiene participación accionaria, y el incremento de propiedad, planta y equipo. Justamente este rubro (propiedad, planta y equipo) es el que mayor incidencia ha tenido, desde el año 2009, en el activo de Ecopetrol, pues ha representado en promedio el 22,4% del total.

El pasivo, que ha estado representado en más del 25% por año por el pasivo corriente, debe su variación al incremento de las utilidades del ejercicio, en base a las cuales se ha tenido que realizar una provisión mayor para el pago del impuesto a la renta, y por ende se ha generado un saldo mayor en la cuenta “impuestos, contribuciones y tasas por pagar”. De igual forma, desde el año 2009, este incremento obedece a un préstamo sindicado que obtuvo la compañía con once bancos colombianos y que generó una nueva obligación financiera para Ecopetrol.

La relación pasivo activo que evidencia la magnitud en que los acreedores han afectado al financiamiento de la empresa, durante estos cinco últimos años, ha alcanzado un promedio del 36%.

En cuanto al patrimonio, su variación proviene del incremento o disminución de las utilidades, a más de los incrementos en reservas, valoración de activos y superávit por el método de participación en filiales.

Gráfico 10: Estructura de capital de Ecopetrol desde el 2007 al 2011



Fuente: Página web de Ecopetrol S.A.

Tabla 7: Estados de resultados no consolidados de Ecopetrol del 2007 al 2011

ESTADO DE RESULTADOS NO CONSOLIDADOS					
	En millones de pesos colombianos				
	Al terminar el 31 de diciembre de				
	2007	2008	2009	2010	2011
Ingresos					
Ventas nacionales	16,002,997.00	21,176,354.00	15,425,622.00	14,801,762.00	19,188,186.00
Ventas en el exterior	6,316,065.00	11,572,989.00	12,248,369.00	21,859,409.00	37,088,890.00
Total ingresos	22,319,062.00	32,749,343.00	27,673,991.00	36,661,171.00	56,277,076.00
Costo de ventas	12,052,290.00	18,054,708.00	17,430,644.00	21,238,585.00	29,257,190.00
	10,266,772.00	14,694,635.00	10,243,347.00	15,422,586.00	27,019,886.00
Gastos operacionales					
Administración	407,896.00	366,097.00	528,676.00	450,466.00	631,891.00
Comercialización	1,079,348.00	1,445,256.00	1,631,134.00	1,763,418.00	2,327,137.00
Utilidad operacional	8,779,528.00	12,883,282.00	8,083,537.00	13,208,702.00	24,060,858.00
Ingresos (gastos) no operacionales					
Ingresos financieros, neto	97,301.00	4,191,924.00	556,214.00	33,003.00	(718,108.00)
Gastos de jubilados	(1,090,343.00)	(1,144,925.00)	(595,157.00)	(377,626.00)	(706,298.00)
Ganancia por inflación	41,132.00	30,506.00	21,470.00	21,469.00	21,470.00
Otros ingresos (egresos), neto	(765,712.00)	365,762.00	(657,216.00)	(818,405.00)	(395,181.00)
Resultados en sociedades, neto		(321,638.00)	(206,441.00)	(641,168.00)	552,148.00
Utilidad antes de impuestos sobre la renta	7,061,906.00	16,004,911.00	7,202,407.00	11,425,975.00	22,814,889.00
Corriente	2,006,484.00	3,605,757.00	-	-	-
Diferido	(120,972.00)	494,707.00	-	-	-
Crédito	-	273,731.00	-	-	-
Provisión impuesto sobre la renta	-	-	1,946,175.00	3,079,878.00	7,366,556.00
	1,885,512.00	4,374,195.00	1,946,175.00	3,079,878.00	7,366,556.00
Ganancia neta del año	5,176,394.00	11,630,716.00	5,256,232.00	8,346,097.00	15,448,333.00
Ganancia neta ponderada por acción	169.00	287.37	129.87	206.22	379.97

Fuente: Resultados obtenidos de la página web de Ecopetrol S.A

Tabla 8: Balances generales no consolidados de Ecopetrol del 2007 al 2011

BALANCES GENERALES NO CONSOLIDADOS					
	En millones de pesos colombianos				
	Al terminar el 31 de diciembre de				
	2007	2008	2009	2010	2011
ACTIVOS					
Activos corrientes					
Efectivo y equivalentes de efectivo	3.466.184,00	1.870.246,00	2.286.996,00	1.592.083,00	4.303.043,00
Inversiones	5.954.502,00	3.749.919,00	384.329,00	264.765,00	1.263.937,00
Cuentas y documentos por cobrar	2.269.645,00	5.443.419,00	2.550.251,00	2.607.294,00	5.256.982,00
Inventarios	1.298.792,00	1.483.988,00	1.707.195,00	1.880.818,00	2.395.929,00
Anticipos, avances y depósitos	1.978.599,00	2.029.922,00	2.651.782,00	3.139.738,00	2.579.887,00
Recursos entregados en administración	508.813,00	80.263,00	-	-	-
Gastos pagados por anticipado	12.590,00	9.746,00	15.940,00	12.495,00	24.308,00
Total activos corrientes	15.489.125,00	14.667.503,00	9.596.493,00	9.497.193,00	15.824.086,00
Activos no corrientes					
Inversiones	4.125.858,00	11.300.362,00	10.087.993,00	12.336.060,00	17.353.028,00
Cuentas y documentos por cobrar	202.565,00	193.135,00	1.353.935,00	2.154.256,00	2.034.167,00
Anticipos, avances y depósitos	-	-	242.582,00	284.212,00	137.853,00
Propiedad, planta y equipo, neto	6.151.951,00	7.202.263,00	11.696.921,00	14.816.573,00	19.119.854,00
Recursos naturales y del medio ambiente, neto	5.128.917,00	6.831.465,00	9.325.116,00	11.003.159,00	13.753.201,00
Recursos entregados en administración	8.986.861,00	-	-	-	283.504,00
Cargos diferidos	1.963.156,00	1.582.868,00	1.762.266,00	1.944.688,00	3.590.357,00
Otros activos	399.401,00	1.195.312,00	3.027.843,00	3.092.990,00	3.675.163,00
Valorizaciones	5.647.382,00	5.179.961,00	5.999.272,00	9.996.866,00	9.479.961,00
TOTAL ACTIVOS	48.095.216,00	48.152.869,00	53.092.421,00	65.125.997,00	85.251.174,00
PASIVOS Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS					
Pasivos corrientes					
Obligaciones financieras	3.569,00	-	134.908,00	695.505,00	452.692,00
Cuentas por pagar y vinculados	1.141.161,00	1.787.526,00	3.421.264,00	4.159.469,00	4.171.148,00
Impuestos, contribuciones y tasas por pagar	2.892.020,00	3.880.367,00	2.108.719,00	3.359.671,00	7.807.876,00
Obligaciones laborales	586.964,00	128.039,00	149.648,00	141.098,00	186.961,00
Pasivos estimados y provisiones	1.435.943,00	668.795,00	957.432,00	932.883,00	1.199.646,00
Total pasivos corrientes	6.059.657,00	6.464.727,00	6.771.971,00	9.288.626,00	13.818.323,00
Pasivos no corrientes					
Obligaciones financieras	-	-	5.286.545,00	5.918.710,00	5.718.463,00
Obligaciones laborales a largo plazo	10.316.041,00	2.164.787,00	2.660.943,00	2.806.043,00	3.180.269,00
Impuestos, contribuciones y tasas por pagar	-	-	-	-	952.987,00
Pasivos estimados y provisiones	2.732.554,00	2.503.508,00	3.331.867,00	3.337.377,00	3.984.580,00
Otros pasivos a largo plazo	2.179.321,00	2.399.091,00	2.337.862,00	2.247.365,00	2.585.514,00
Patrimonio de los accionistas	26.807.643,00	34.620.756,00	32.703.233,00	41.527.876,00	55.011.038,00
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS	48.095.216,00	48.152.869,00	53.092.421,00	65.125.997,00	85.251.174,00

Fuente: Resultados obtenidos de la página web de Ecopetrol S.A

2.3.3. Transferencias al Estado colombiano

Hoy en día, y después del segundo proceso accionario suscitado en el 2011, el Estado colombiano es propietario del 88,5% del capital social de la compañía, sin embargo percibe más recursos que cuando era propietario del 100%, puesto que los ingresos que le genera Ecopetrol, entre los que se encuentran regalías, impuestos y dividendos, pasaron de US\$ 312 millones de dólares aproximadamente (\$ 5.67 billones de pesos colombianos) en el 2003, a US\$ 1.068 millones (\$ 19.39 billones de pesos colombianos) en el 2011, lo cual significó un aumento del 242% en el lapso de 8 años.

En el año 2010 existió una disminución en las transferencias al Gobierno, esta baja representó un 36% menos de las generadas en el 2009; uno de los principales factores que produjo la misma fue el comportamiento negativo del valor pagado por impuesto a la renta, el cual disminuyó significativamente a raíz de los resultados obtenidos por la compañía durante los ejercicios económicos 2009 y 2010.

Gráfico 11: Evolución de las transferencias al Estado colombiano

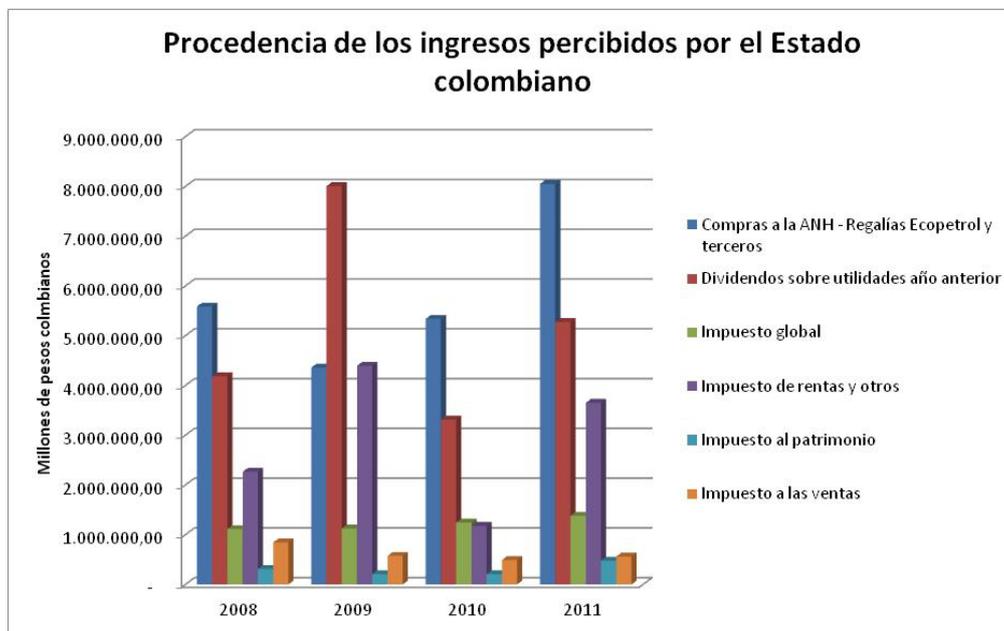


Fuente: Página web de Ecopetrol S.A.

La contribución, que mayor ingreso generó al Estado colombiano en estos cuatro últimos años, con un promedio del 37% del total, fue las regalías canceladas a la ANH

por otorgar a Ecopetrol el derecho de explotar los hidrocarburos que se descubrieron dentro del área que le fue adjudicada a su propia cuenta y riesgo.

Gráfico 12: Procedencia de los ingresos percibidos por el Estado colombiano



Fuente: Página web Ecopetrol S.A.

2.3.4. Crecimiento en la inversión

Ecopetrol se ha convertido en un referente de la economía colombiana, pues sus inversiones, que fueron las artífices de los resultados históricos obtenidos por la compañía en el año 2011, alcanzaron los US\$ 7.214 millones, superando en US\$ 6.679 millones a las obtenidas en el año 2003, lo cual significó un incremento del 1.248%.

Las inversiones destinadas a la producción y transporte, fueron las de mayor relevancia en el año 2011, con montos que ascendieron a los US\$ 3.626 y US\$ 1.055 millones, significaron el 50% y 14% del total de inversiones de este año, respectivamente.

Gráfico 13: Crecimiento anual de las inversiones del Grupo Ecopetrol



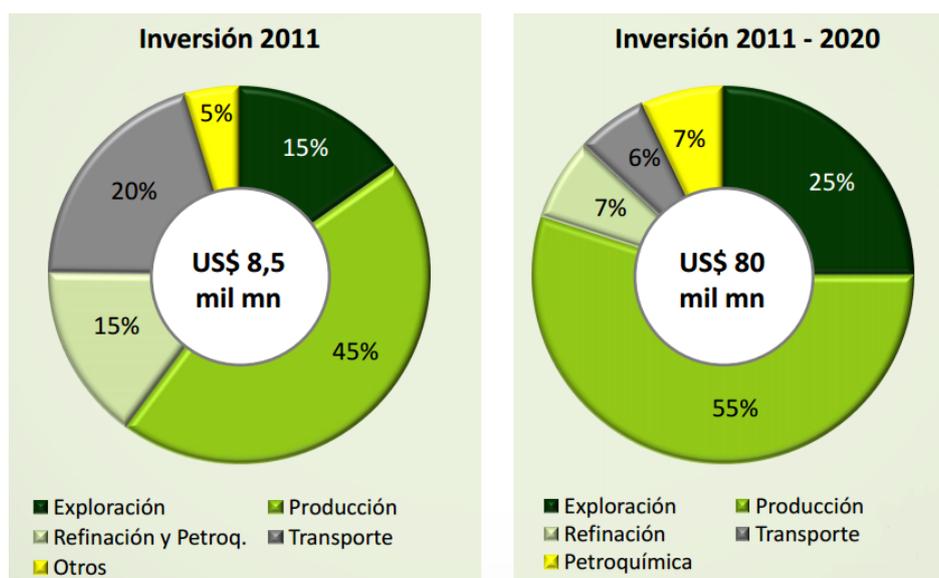
Fuente: Página web de Ecopetrol S.A.

En noviembre del año 2011, la Junta Directiva de Ecopetrol, estableció el presupuesto de inversión para el período 2012, el cual asciende a US\$ 8.477 millones, de los cuales US\$ 7.452 serán invertidos directamente en Ecopetrol y US\$ 1.025 millones en compañías del Grupo.

Del total de las inversiones del 2012, el 60% se destinarán a exploración y producción; en tanto que el 94% de las mismas, se centralizará en Colombia y sólo un 6% será destinado para proyectos de exploración y producción en países donde la compañía ya tiene inversiones, estos son la Costa del Golfo de Estados Unidos, Brasil y Perú.

Es importante mencionar que el plan de inversiones de la compañía para el período 2011 – 2020, que le permitirá alcanzar su objetivo máximo que es la producción de 1,3 millones de barriles limpios por día, contempla un desembolso de US\$ 80 mil millones, de los cuales el 55% se prevé sea consumido entre el 2011 y 2015, y el 45% restante entre el 2016 y 2020. De igual forma, se contempla que el 78% de este monto se invierta en Colombia y el 80% se destine a la exploración y producción.

Gráfico 14: Distribución de las inversiones de Ecopetrol



Fuente: Resultados segunda ronda. Emisión de acciones – Ecopetrol S.A.

2.3.5. Exploración, producción y reservas

La exploración es el proceso fundamental en la cadena de hidrocarburos, ya que permite la adhesión de nuevos bloques productivos a las reservas probadas de la compañía. En tal virtud Ecopetrol desde el año 2007, ha participado activamente en rondas petroleras nacionales e internacionales, y producto de ello incrementó de 12 a 40 pozos exploratorios por año, la mayor parte de ellos en el territorio colombiano.

La exploración tanto en el territorio colombiano, como costas afuera hasta el año 2010 se la realizó en un área de 17 millones de hectáreas, lo cual significó un incremento del 88% en relación al 2002, año en el cual sólo se exploró 9 millones.

La sísmica¹⁷ también ha tenido un importante crecimiento, pues de 512 kilómetros de líneas tendidas, registradas e interpretadas en el año 2002, aumentaron a 5.516 en el

¹⁷ Consiste en estudiar la estructura del subsuelo mediante la medición del tiempo del tránsito de las ondas acústicas generadas por una explosión en la superficie (sismo artificial). Para ello se colocan cargas explosivas en pozos profundos perforados especialmente. Luego, se insertan en el suelo instrumentos detectores llamados geófonos conectados a un camión registrador con instrumentos. Con la explosión, las ondas se desplazan al interior de la tierra reflejándose en las capas que encuentran a su paso y regresando luego a la superficie donde son captadas por los geófonos.

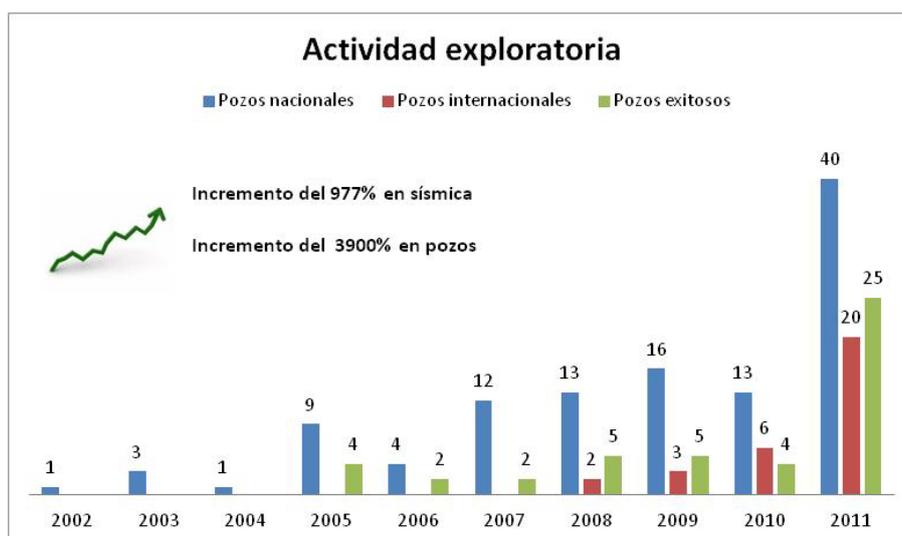
2011, lo cual representó un aumento del 977%. Por su parte los pozos petroleros perforados pasaron de uno en el 2002 a 40 en el 2011, lo cual marca un crecimiento abismal del 3900%. De estos 40 pozos perforados, en 14 se halló la presencia de hidrocarburos.

Gráfico 15: Número de hectáreas donde opera Ecopetrol



Fuente: Carta de Ecopetrol No. 123

Gráfico 16: Crecimiento anual de la actividad exploratoria



Fuente: Página web de Ecopetrol S.A.

A la par con el desarrollo de la exploración, la inversión asociada a la misma, ha tenido un crecimiento importante, en los últimos 5 años ésta ha superado los 2.000 millones de dólares, pasando de US\$ 265,1 millones en el 2010 a US\$ 502 millones en el 2011, lo cual representa un crecimiento del 89%.

Gráfico 17: Crecimiento en inversiones exploratorias

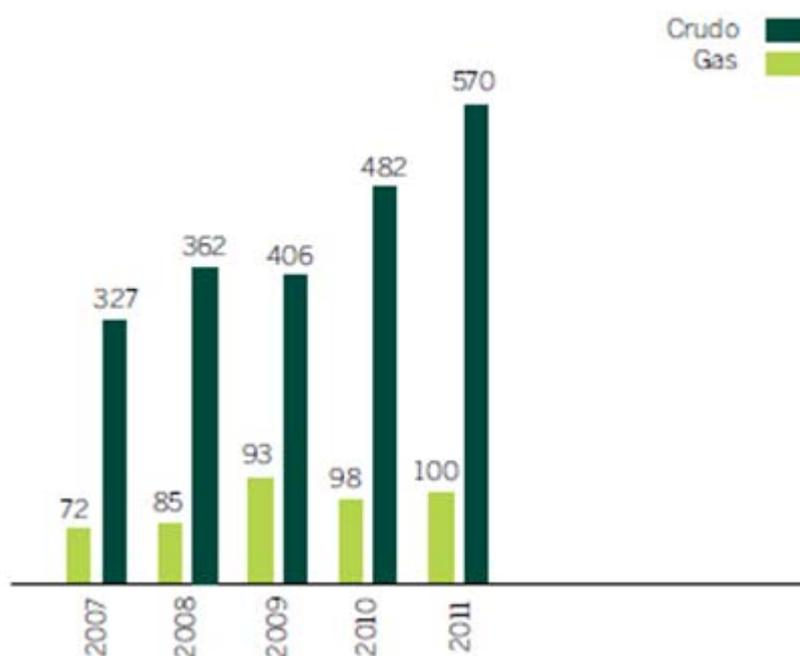


Fuente: Reporte Integrado de Gestión Sostenible 2011

En cuanto a la producción, en el 2011 la compañía alcanzó los 670 kbped (miles de barriles de petróleo equivalente por día), un 16% por encima de la conseguida en el 2010; de esta, 570 kbped correspondió a la producción de crudo, en tanto que los 100 kbped restantes fueron de gas. Por su parte, el grupo empresarial Ecopetrol logró un nuevo record al producir 724 kbped, lo cual significó un crecimiento del 18% en comparación a la conseguida en el 2010.

“Durante los últimos 5 años la producción equivalente de crudo y gas participación Ecopetrol ha crecido 68% (271 Kbped), de los cuales el 89,6% corresponde a crudo (243 Kbped) y el 10,4% corresponde a gas (28 Kbped). Entre el 2007 y el 2011 la producción de crudo ha representado un aumento del 74% (243 Kbped)” (Ecopetrol S.A., 2012).

Gráfico 18: Producción equivalente de crudo y gas de Ecopetrol

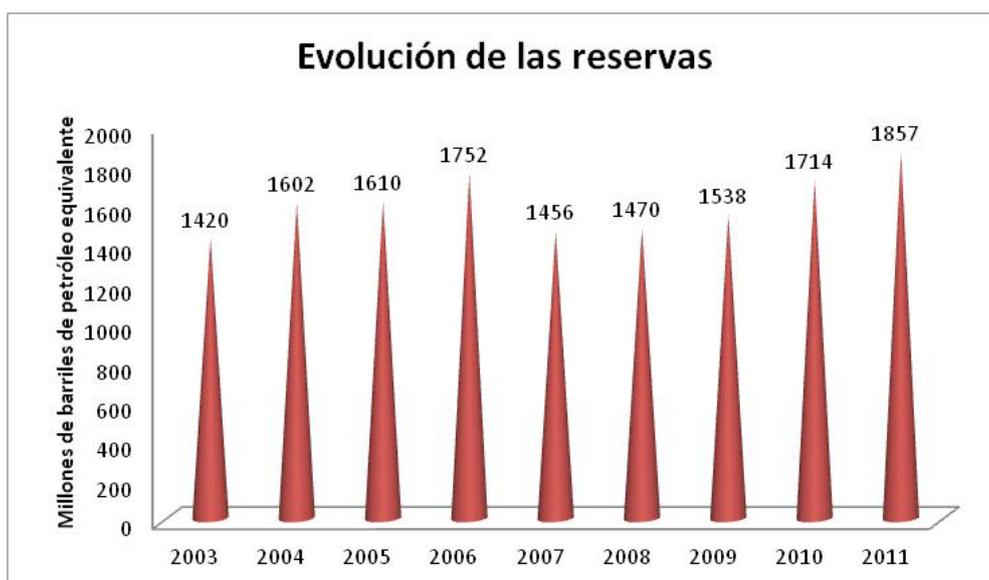


Fuente: Reporte Integrado de Gestión Sostenible 2011

Por último, las reservas probadas de crudo (1p) del Grupo Empresarial Ecopetrol durante los últimos 9 años, han tenido un incremento del 31%, al pasar de 1.420 Mbpe en el 2003, a 1.857 Mbpe en el 2011. Durante este último año, se adicionaron 364 Mbpe a las reservas probadas y la producción neta fue de 221 Mbpe.

“La relación reservas/producción, asumiendo que se mantuviera el mismo nivel de extracción de 2011, es de 8,4 años. Las reservas reportadas al cierre del 2011 no incluyen adiciones de los descubrimientos obtenidos y revelados durante los dos últimos años, tanto en Colombia como en el exterior, debido a que estos hallazgos se encuentran todavía en actividades de delimitación y planeación de desarrollo” (Ecopetrol S.A., 2012).

Gráfico 19: Evolución de las reservas probadas de Ecopetrol



Fuente: Página web de Ecopetrol S.A.

2.3.6. Ratios financieros

A continuación se realiza un análisis comparativo de los principales ratios financieros, entre los que destacan liquidez, endeudamiento, solvencia, costo de ventas y rentabilidad, mismos que permitirán determinar la sostenibilidad financiera de la compañía a través del tiempo.

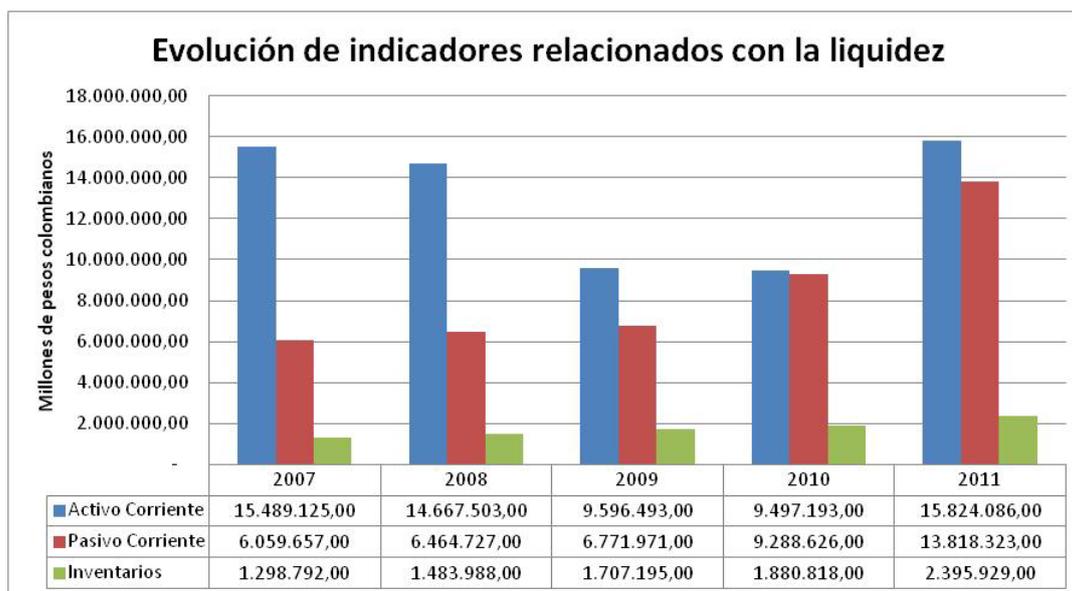
2.3.6.1. De Liquidez

Los indicadores de liquidez permiten determinar la capacidad de la compañía para enfrentar las obligaciones contraídas a corto plazo, como resultado de las operaciones del activo y pasivo.

En el 2011, el activo corriente de la compañía alcanzó los \$ 15,8 billones de pesos colombianos y representó un 19% del activo total durante ese año, es decir un 4% superior al 2010. La mejora en el indicador obedece a la evolución favorable de los recursos generados en el desarrollo propio del negocio y a los resultados positivos obtenidos en el portafolio de inversiones tanto en pesos, como en dólares lo cual permitió a la compañía “situarse arriba de la inflación en Colombia y cerca a la

inflación en dólares manteniendo el valor de dichos excedentes lo que permitió minimizar el costo de la deuda en pesos y en dólares” (Ecopetrol S.A., 2012).

Gráfico 20: Evolución del activo y pasivo corriente y de los inventarios de Ecopetrol



Fuente: Página web de Ecopetrol S.A.

Tabla 9: Indicadores de liquidez de Ecopetrol durante los 5 últimos años*

Indicadores de liquidez	2007	2008	2009	2010	2011
Capital de trabajo	9,429,468.00	8,202,776.00	2,824,522.00	208,567.00	2,005,763.00
Razón corriente	2.6	2.3	1.4	1.0	1.1
Prueba ácida	2.3	2.0	1.2	0.8	1.0

* Realizados en base a los estados financieros no consolidados (millones de pesos colombianos)

Fuente: Página web de Ecopetrol S.A.

Capital de trabajo (Activo corriente – Pasivo corriente): este no es propiamente un indicador, sino la forma de apreciar de manera cuantitativa los resultados de la razón corriente. En otras palabras el valor que le quedaría a la empresa, representado en efectivo u otros activos corrientes, después de haber pagado todos sus pasivos de corto plazo, en el caso en que tuvieran que ser cancelados de inmediato.

Razón corriente (Activo corriente / Pasivo corriente): verifica la capacidad de la empresa de afrontar, a corto plazo, las obligaciones contraídas a corto plazo también.

Prueba ácida ((Activo corriente – Inventarios) / Pasivo corriente): determina la capacidad de la empresa para cancelar sus obligaciones corrientes pero sin depender de la venta de sus existencias, es decir, básicamente con sus saldos en efectivo, el producido de sus cuentas por cobrar, sus inversiones temporales y algún otro activo de fácil liquidación que pueda haber, diferente a los inventarios.

2.3.6.2. De Endeudamiento

El índice de endeudamiento tiene por objeto medir el grado de participación de los acreedores en las inversiones de la compañía.

Durante el año 2011, el pasivo corriente de la compañía aumentó en un 49% en relación al obtenido en el 2010, como consecuencia del incremento de las cuentas por pagar al Estado, producto del desarrollo en los rendimientos de la compañía durante este ejercicio económico. No obstante, los ratios relacionados al endeudamiento de la compañía, disminuyeron levemente a raíz del pago de la primera cuota de capital de un crédito sindicado que Ecopetrol adquirió en el año 2009, por aproximadamente US\$ 1.000 millones.

Las deudas adquiridas por la compañía, ya sea a corto o largo plazo, a través de bonos de deuda pública interna, bonos de deuda en moneda extranjera y préstamos con la banca colombiana, han servido primordialmente para financiar el plan de inversión de Ecopetrol.

Tabla 10: Indicadores de endeudamiento de Ecopetrol durante los 5 últimos años

Indicadores de endeudamiento	2007	2008	2009	2010	2011
Nivel de endeudamiento	44%	28%	38%	36%	35%
Apalancamiento financiero total	0.8	0.4	0.6	0.6	0.5
Concentración a corto plazo	28%	48%	33%	39%	46%
Concentración a largo plazo	72%	52%	67%	61%	54%

Fuente: Página web de Ecopetrol S.A.

Nivel de endeudamiento (Total de pasivos / Total de pasivos): este indicador representa la inversión de la empresa que ha sido financiada con deuda a terceros.

Apalancamiento financiero total (Total de pasivos / Total del patrimonio): determina hasta qué punto está comprometido el patrimonio de los propietarios de la empresa, con respecto a sus acreedores.

Concentración a corto plazo (Pasivo corriente / Total de pasivos): determina qué porcentaje del total de pasivos con terceros tiene vencimiento corriente (menos de un año).

Concentración a largo plazo (Pasivo no corriente / Total de pasivos): determina qué porcentaje del total de pasivos con terceros tiene vencimiento más allá de un año.

2.3.6.3. De Rentabilidad

En el ejercicio económico 2011, la utilidad operacional aumentó en un 82% en comparación al 2010; lo mismo sucedió con la ganancia neta que incrementó en un 85%. Estos cambios se produjeron por las mejoras suscitadas tanto en las ventas nacionales, como en las exportaciones, mismas que tuvieron incrementos del 30% y 70%, respectivamente; producto de estas, los ratios relacionados con la rentabilidad de la compañía presentaron incrementos también, tal como se evidencia a continuación.

Tabla 11: Indicadores de rentabilidad de Ecopetrol durante los 5 últimos años

Indicadores de rentabilidad	2007	2008	2009	2010	2011
Margen operacional	39%	39%	29%	36%	43%
Margen neto	23%	36%	19%	23%	27%
Rendimientos sobre activos - ROA	11%	24%	10%	13%	18%
Rendimientos sobre patrimonio - ROE	19%	34%	16%	20%	28%
EBITDA	10.381.000,00	14.760.000,00	10.400.000,00	16.358.448,00	27.879.620,00
Margen EBITDA	47%	45%	38%	45%	50%

Fuente: Página web de Ecopetrol S.A.

Margen operacional (Utilidad operacional / Total de ingresos): determina cuan lucrativo ha sido el negocio, independiente de la forma en que ha sido financiado el mismo.

Margen neto (Ganancia neta / Total de ingresos): este indicador determina cuánto gana la empresa por cada peso que vende.

Rendimiento sobre activos (Ganancia neta / Total de activos): este indicador nos genera una idea de cuán eficiente es la empresa en el uso de sus activos para generar utilidades.

Rendimiento sobre patrimonio (Ganancia neta / Patrimonio total): este indicador nos genera una idea de la capacidad de la empresa para generar utilidades con el uso del capital invertido en ella y el dinero que ha generado.

Margen EBITDA (EBITDA / Total de ingresos): evalúa el desempeño financiero de la empresa por su capacidad de generar efectivo, ya que muestra por cada cien pesos de ingresos cuántos pesos de utilidad operativa en efectivo se producen.

2.3.6.4. De Actividad

Este índice tiene por objeto medir “el volumen de ventas generado por el capital de trabajo y por el total del activo” (Ecopetrol S.A., 2012).

Tabla 12: Indicadores de actividad de Ecopetrol durante los 5 últimos años

Indicadores de actividad	2007	2008	2009	2010	2011
Rotación de capital de trabajo	2,4	4,0	9,8	175,8	28,1
Rotación del activo total	0,5	0,7	0,5	0,6	0,7

Fuente: Página web de Ecopetrol S.A.

Rotación de capital de trabajo (Total de Ingresos / Capital de trabajo): este índice se basa en la comparación del monto de las ventas con el total capital de trabajo. Todo capital de trabajo requiere de pasivo que lo financie. Por tales razones el objetivo es de tratar de maximizar los ingresos con el mínimo de activo, lo cual se traduce a su vez en menos pasivos y por lo tanto habrá menos deudas y se necesitará menos patrimonio. Todo esto finalmente se traduce en una empresa más eficiente.

Rotación del activo total (Total de Ingresos / Total de Activos): indica la eficiencia relativa con la que la empresa utiliza sus recursos con el fin de obtener producción.

2.3.7. Evolución de la acción y el ADR

A finales del año 2001 la acción de Ecopetrol comenzó a negociarse en la Bolsa de Valores Colombiana; por su parte los títulos ADR ingresaron al mercado financiero con su inscripción en el 2008, en la Bolsa de Valores de Nueva York. Desde entonces, y como todo instrumento financiero, éstos han tenidos sus altos y bajos, debido principalmente a factores externos propios de la industria en la que se desarrollan y del mercado internacional en sí, los cuales han influenciado en los resultados obtenidos por la empresa. A continuación se resume la evolución de estos instrumentos financieros durante estos cinco últimos años, cabe recalcar que los datos fueron tomados de los Reportes de Gestión Sostenible realizados por Ecopetrol anualmente:

Acción de Ecopetrol

Año 2007

- El 27 de noviembre comenzó su transacción en la Bolsa de Valores Colombiana.
- Las primeras semanas el precio de la acción tuvo un importante avalúo.
- En el mes de diciembre, y después de una alta volatilidad en las primeras semanas, el precio de la acción cerró en \$ 2.020, lo cual representó un avalúo del 44,3% desde su inicio en bolsa.

Año 2008

- La crisis de los principales mercados financieros mundiales, desvalorizó la acción y ésta cerró en \$ 2.005, un -0,74% que su precio de inicio.
- Su comportamiento fue mejor que el Índice General de la Bolsa de Valores de Colombia (IGBC) que tuvo una caída del 29,3%.
- Registró un promedio de 20,98 millones de acciones negociadas diariamente, lo que le convirtió en la acción de mayor bursatilidad en el mercado de valores colombiano.

Año 2009

- La recuperación de los mercados financieros permitió que la acción se revalorice en un 24%, cerrando el 2009 con un precio de \$ 2.485.

- La valorización del índice IGBC fue de 53%.
- Fue la acción de mayor bursatilidad en el mercado de valores colombiano, ya que negoció en promedio un total 10'226.965 acciones diarias.

Año 2010

- Los buenos resultados operativos y financieros, los nuevos descubrimientos y el precio favorable del WTI permitieron que la acción se valorizará en un 65%, cerrando el año con un precio de \$ 4.100.
- El ingreso de nuevas empresas a la Bolsa de Valores Colombiana y el desempeño positivo de la acción de Ecopetrol, permitieron que el IGBC se revalorice en un 34%.
- El precio promedio del mes sobre la utilidad neta por acción de los últimos 12 meses alcanzó los \$20.4, superior al promedio de las compañías pares y “majors” de petróleo y gas que fue de 13.5.

Año 2011

- Producto de los buenos resultados operativos y financieros y la capacidad de cumplir con las metas estratégicas, la acción tuvo una valorización del 5%, cerrando el año con un precio de \$ 4.215.
- El índice IGBC por su parte, no corrió con la misma suerte de la acción ya que producto del temor infundido por la caída de las bolsas internacionales, a más de las recesiones suscitadas en Estados Unidos y Europa, y por la desvalorización de la acción de compañías petroleras que cotizan en Colombia, este disminuyó en un 18%.

Título ADR

Año 2008

- Inicia sus operaciones en septiembre, misma que se vio afectada por la crisis de los mercados financieros mundiales, con lo cual cerró a un precio de US\$ 18,37.
- Su valorización fue de -22,65% similar al índice S&P 500 que estuvo por los -23,48%.
- 41.901 fue el promedio de ADR's negociados diariamente, lo cual generó una baja liquidez.

Año 2009

- El precio de cierre fue de US\$ 24,26 lo cual representa una valorización del 32%.
- El volumen promedio de ADR's negociados fue de 47.586.
- La circulación de ADR's aumentó de 1,8 millones en diciembre de 2008 a 3,8 millones en diciembre de 2009, de igual forma el número de 42 inversionistas institucionales con posiciones en su portafolio de inversión de este título.
- A pesar de no haber generado recursos financieros, en diciembre de este año el título ADR se empezó a tranzar en la Bolsa de Valores de Lima.

Año 2010

- Su valorización fue de 79,80% al cerrar el año, muy por encima del 15,40% alcanzado por el índice S&P 500.
- Se incrementaron los ADR en circulación, cerrando el año con 12,7 millones en circulación, lo cual mejoró la percepción del inversionista sobre la empresa.

Año 2011

- Los buenos resultados operativos y financieros, a más de un mayor interés por parte de los inversionistas extranjeros, permitieron que los ADR's se valorizaran en un 5%, cerrando el año con precio de US\$ 44,52.

El número de ADR's en circulación aumentó a 29 millones en diciembre de este año.

2.4. EL GOBIERNO CORPORATIVO EN ECOPETROL

2.4.1. Reseña histórica

A raíz del Decreto 1760 de 2003, mediante el cual se otorgó a la ANH el manejo del recurso petrolero colombiano y convirtió a Ecopetrol en una sociedad pública por acciones, nació la necesidad de instaurar un mecanismo de desarrollo y control de Gobierno Corporativo al interior de la compañía, con el objetivo de convertir a la misma en un actor protagonista en el mercado mundial.

En julio del año 2004, la Junta Directiva de Ecopetrol aprobó el primer Código de Buen Gobierno Corporativo con el objetivo de contar con herramientas que aseguren el respeto por los accionistas y grupos de interés involucrados, la transparencia y el control mediante mecanismos actuantes y seguros.

Posteriormente, se creó el Comité de Gobierno Corporativo de la Junta Directiva cuya primera sesión se realizó en febrero de 2005, en la cual se planteó como objetivo “asegurar la preservación, mantenimientos y promulgación de la integridad ética empresarial a través de la aplicación de prácticas de Buen Gobierno Corporativo”. Adicional, en dicha sesión quedó planteado que este Comité no actuaría ni como controlador, ni como administrador de la Junta Directiva, sino más bien como asesor; y que en su ámbito de actuar debería incluir a la Responsabilidad Social Empresarial en todas sus dimensiones.

En el 2006, el Código de Gobierno Corporativo fue ajustado con los propósitos de ajustarse a la nueva naturaleza jurídica de la compañía (sociedad de economía mixta), y de obtener la autorización para la emisión y colocación de acciones en el mercado público colombiano, todo esto a raíz de la aprobación del proceso de capitalización mediante la Ley 118 del mismo año.

Este nuevo Código de Buen Gobierno, “además de regular de manera específica las mejores prácticas de gobierno corporativo impartidas por la Corporación Financiera Internacional (IFC), la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OECD) y las previsiones de la Resolución 275 de 2001, Ley 964 de 2005 y Código País, se ajustó a la actividad comercial de la empresa y se convirtió en un marco autorregulatorio que buscaba garantizar a los accionistas e inversionistas un grado alto de transparencia, objetividad y competitividad en la gestión empresarial” (Ecopetrol S.A., 2010).

Desde el 2007, Ecopetrol ha venido desarrollando y fortaleciendo sus prácticas de Gobierno Corporativo con el propósito de generar confianza entre sus grupos de interés y asegurar la sostenibilidad del negocio en el largo plazo, más aún si consideramos que a partir de dicho año optó por ser protagonista de los mercados financieros con la emisión, en primer lugar, de valores en Colombia y, posteriormente la inscripción y negociación de títulos ADR en las Bolsas de Nueva York, Toronto y Lima.

Una muestra del compromiso adquirido por la compañía son las diferentes distinciones a la que se ha hecho acreedora por la gestión realizada en materia de Gobierno Corporativo, entre estas destacan: el primer lugar en reputación en la medición de Merco en julio de 2010; los 85 puntos obtenidos en el criterio de Gobierno Corporativo de la dimensión económica del Dow Jones Sustainability Index y el primer lugar en el Índice de Transparencia Nacional, en el ranking de empresas estatales con régimen especial, ambas en diciembre de 2010.

Actualmente, las prácticas de Gobierno Corporativo de la Ecopetrol se basan en tres pilares fundamentales, mismos que hacen parte de la gestión diaria de la compañía, estos son:

- **Transparencia:** se refiere a la ética, integridad, honestidad y a la apertura y coherencia con la que se maneja, al interior de la compañía, el flujo de información, de tal forma que la misma sea confiable, creíble, clara, completa y accesible a los grupos de interés de Ecopetrol.
- **Gobernabilidad:** se refiere a la adopción de una estructura de gobierno delimitada y reglas claras que permitan asegurar los buenos resultados para los grupos de intereses.
- **Control:** la adopción de una cultura de autocontrol que asegure un mejoramiento continuo en el desempeño y contribuya al crecimiento de la empresa, es lo que pretende

2.4.2. Código de Buen Gobierno Corporativo

Ecopetrol con el propósito de generar confianza a sus grupos de interés y al mercado en general, agrupó en su Código de Buen Gobierno todas aquellas prácticas de Gobierno Corporativo que están enmarcadas bajo los principios de transparencia, gobernabilidad y control, que hacen parte de la gestión empresarial, y que están destinadas a todos los involucrados directa o indirectamente con la compañía.

Estas prácticas se encuentran desarrolladas en diez capítulos que se detallan a continuación:

1. **Derecho y trato equitativo de los accionistas:** Ecopetrol independiente del valor aportado por el accionista o inversionista, reconoce su importancia y en tal sentido promueve el respeto de sus derechos.
2. **Asamblea General de accionistas:** Promueve la participación de los accionistas en las deliberaciones y decisiones que se tomen en las reuniones de la Asamblea.
3. **Junta Directiva:** Su objetivo es establecer las aptitudes y el nivel profesional que los miembros de la Junta Directiva deben poseer y la independencia de por los menos tres de éstos.
4. **Ejecutivo principal y otros directivos:** Proporciona reglas claras respecto a la elección, remuneración y evaluación del Presidente y de los altos ejecutivos.
5. **Responsabilidad social empresarial:** Identifica y establece compromisos con los grupos de interés de Ecopetrol.
6. **Transparencia, fluidez e integridad de la comunicación e información:** Considera que la comunicación es un proceso integral y estratégico para la gestión empresarial, que se rige por los principios de transparencia, claridad y oportunidad
7. **Control:** Establece los mecanismos de control externos e internos que verifican los resultados alcanzados y el desenvolvimiento conseguido por la empresa.
8. **Conflictos de interés:** Promueve a que los conflictos de interés que puedan suscitarse sean prevenidos, manejados y divulgados por mecanismos adecuados para tales fines.
9. **Mecanismos de resolución de controversias:** Establece mecanismos alternativos para la resolución de controversias con el propósito atraer a la inversión extranjera y propiciar un ambiente óptimo de trabajo en el cual prevalezca la buena relación entre los accionistas, grupos de interés y la administración de la sociedad.
10. **Negociación de valores:** Con el propósito de evitar la especulación o el uso indebido de la información por parte de los administradores, este capítulo aborda el procedimiento para la compra y venta de acciones de la sociedad por parte de éstos.

El Código actual de Buen Gobierno tiene un alcance muy amplio, puesto que no se limita a enunciar los compromisos adquiridos por la organización en los temas relacionados al Gobierno Corporativo, sino que además profundiza en el desarrollo y en la aplicación de sus postulados.

Adicional, cabe destacar que la compañía ha elaborado instrumentos de Gobierno Corporativo que complementan la labor del Código, entre los que se encuentran:

- El Código de Ética.
- El Reglamento de Asamblea General de Accionistas.
- Reglamento de la Junta Directiva.
- Reglamentos de cada uno de los cuatro Comités de Junta Directiva.

2.4.3. Estructura de Gobierno Corporativo

Las decisiones que se tomen al interior de la compañía, son factores determinantes en el porvenir de la misma, es por ello que Ecopetrol ha delimitado claramente su estructura de gobierno, lo cual facilita la adecuada toma de decisiones.

Encabezando esta estructura, se encuentra la Asamblea General de accionistas, seguida de la Junta Directiva y sus respectivos comités; dejando al último, pero no con menor importancia, a la Estructura Organizacional, liderada por el Presidente de Ecopetrol y los Comités de Alto Gobierno.

Gráfico 21: Estructura de Gobierno de Ecopetrol



Fuente: Página web de Ecopetrol S.A.

2.4.3.1. Asamblea General de accionistas

Se encuentra conformada por los representantes de las acciones de capital suscritas y pagadas, reunidos de conformidad con las normas establecidas en la Ley y los Estatutos Sociales, mismas que determinan su marco de actuación.

Algunas de las funciones que tiene a su cargo la Asamblea General de accionistas y que están asentadas en los Estatutos de la compañía, son las que se detallan a continuación:

1. Examinar, aprobar o improbar los estados financieros de fin de ejercicio y las cuentas que deban rendir los Administradores.
2. Nombrar y remover a los miembros de la Junta Directiva.
3. Nombrar y remover al Revisor Fiscal y a sus respectivos suplentes, y fijarles sus honorarios o asignaciones.
4. Decretar con arreglo a la Ley la distribución de utilidades que resulten de los estados financieros, determinando el monto de las utilidades por repartir, el plazo y las formas de pago de los dividendos.
5. Estudiar y aprobar las reformas a los Estatutos Sociales, de acuerdo con las normas que regulen la materia.
6. Aprobarse los aumentos de capital, entre otras.

2.4.3.2. La Junta Directiva

La Junta Directiva es el órgano administrador de Ecopetrol, mismo que actúa en función de los derechos de los accionistas y de la sostenibilidad y crecimiento de la sociedad. Se encuentra conformada por nueve miembros, sin suplentes, elegidos mediante el sistema de cociente electoral por la Junta General de Accionistas, para períodos de un año y de los cuales, según la Ley 964 del Mercado de Valores de Colombia de 2005, al menos tres tienen que ser independientes,.

Acotando lo anterior, es importante mencionar que el párrafo segundo del artículo 44 contenido en la Ley antes mencionada, indica a qué personas que se las califica como miembros independientes; no obstante, resumiendo este particular diremos que son aquellas que en ningún caso actúen como: empleados o directivos, administradores,

accionistas mayoritarios, socios o personas que reciban alguna remuneración diferente a los honorarios por pertenecer a cualquier comité de la Junta.

La Junta Directiva nombra a su presidente y vicepresidente, mismos que serán los encargados de presidir y dirigir las reuniones ordinarias y extraordinarias.

2.4.3.2.1. Perfil de los miembros de la Junta Directiva

El artículo 24 de los Estatutos Sociales de Ecopetrol, recoge los requisitos que deben cumplir los aspirantes a formar parte de su Junta Directiva, mismos que se detallan a continuación:

“Los miembros de la Junta Directiva estarán comprometidos con la visión corporativa de LA SOCIEDAD y deberán como mínimo cumplir con los siguientes requisitos: (i) tener conocimiento y experiencia en las actividades propias del objeto social de LA SOCIEDAD y/o tener conocimiento y experiencia en el campo de la actividad industrial y/o comercial, financiera, bursátil, administrativa, jurídica o ciencias afines, (ii) gozar de buen nombre y reconocimiento por su idoneidad profesional e integridad, y (iii) no pertenecer simultáneamente a más de cinco (5) juntas directivas incluida la de ECOPETROL S.A.”

2.4.3.2.2. Comités de Junta Directiva

Los Comités de Junta, son órganos que han sido creados con el propósito de atender directamente los temas y responsabilidades que le competen a cada uno, apoyando y facilitando la labor de la Junta Directiva.

- **Comité de Gobierno Corporativo:** este comité tiene por objeto recomendar a la Junta Directiva sistemas para la adopción, seguimiento y mejora de las prácticas de Gobierno Corporativo en la sociedad.
Al menos uno de los miembros de este comité tiene que ser independiente.
- **Comité de Auditoría:** “apoya a la Junta Directiva en la supervisión del sistema de control interno, cumplimiento del programa de auditoría interna,

cumplimiento del proceso de auditoría del revisor fiscal y/o auditores externos, y en vigilar que los procedimientos de control interno se ajusten a las necesidades, objetivos, metas y estrategias financieras, administrativas y operacionales determinadas por Ecopetrol” (Ecopetrol S.A., 2011).

Todos los miembros de este comité tienen que ser independientes y tener conocimientos en los temas en los que desempeñan. Al menos uno de ellos tiene que ser experto en temas contables y financieros.

- Comité de Compensación y Nominación: recomienda a la Junta Directiva acerca de los temas relacionados con la compensación y los criterios de selección del personal clave en la organización, así como de los altos directivos.

Al menos uno de los miembros de este comité tiene que ser independiente.

- Comité de Negocios: asesora a la Junta Directiva en su gestión y aprueba la incursión de la compañía en nuevos negocios.

Al menos uno de los miembros de este comité tiene que ser independiente.

2.4.3.2.3. Evaluación de la Junta Directiva

Cada año la Junta Directiva se autoevalúa cualitativa y cuantitativamente; los resultados obtenidos producto de ésta autoevaluación son publicados en la página electrónica de la compañía, en base a los cuales se definen políticas o planes de mejora.

- Evaluación cualitativa: aspectos como el conocimiento, la calidad de la información, la participación individual, el comportamiento, los resultados, el ejercicio del control y el relacionamiento y funcionamiento como órgano colegiado, son descritos en 27 preguntas, en base a los cuales se pretende determinar el comportamiento deseable para el buen funcionamiento de la junta. Adicionalmente, los directores de cada comité que hace parte de la junta, también son evaluados cualitativamente, con el propósito de determinar su nivel de conocimiento en las tareas que le fueron encomendadas y como parte de la mejora continua que pretende lograr la compañía.

- Evaluación cuantitativa: el Tablero Balanceado de Gestión de Ecopetrol¹⁸, determina los logros alcanzados por la Junta Directiva en este tipo de evaluación.

2.4.3.3. Ejecutivo principal

A la cabeza de la estructura organizacional de Ecopetrol se encuentra el Presidente, el cual es escogido, al igual que sus suplentes, por la Junta Directiva por el período de dos años, a partir de su elección; no obstante podrá ser removido antes del vencimiento del período para el que fue designado, o reelecto si la Junta así lo decidiere. Entre los criterios que priman para que una persona aspire a la presidencia, se encuentran la idoneidad, los conocimientos, la experiencia y el liderazgo.

Si bien, las funciones del presidente se encuentran expresas en el Estatuto Social de la compañía, resumiendo las mismas se puede decir que es el encargado de dirigir y administrar la sociedad, además es quien ejecuta y hace ejecutar todas las operaciones y actividades comprendidas dentro del objeto social y quien lleva la representación legal de Ecopetrol.

2.4.3.3.1. Evaluación del Presidente

La Junta Directiva es la encargada de evaluar al Presidente de Ecopetrol, basando la misma en el Tablero Balanceado de Gestión adoptado por la sociedad; los resultados, posteriormente son publicados en la página web de la compañía.

¹⁸ El Tablero Balanceado de Gestión es la base del Sistema Integral de Medición de Gestión en ECOPETROL S.A. y se define como un conjunto de perspectivas conformadas por indicadores medibles derivados del plan estratégico, que permiten evaluar el alineamiento entre las estrategias, los objetivos, las acciones y los resultados con el fin de determinar el desempeño de la organización frente a su direccionamiento estratégico.

2.4.3.4. Comités de Alto Gobierno

Ecopetrol cuenta con 11 comités de Alto Gobierno, los cuales están conformados por empleados del nivel de dirección, de soporte integrado y de procesos de negocio. Al Presidente o su delegado, les corresponde asistir necesariamente a estos comités.

Estos comités están divididos por competencias, empezando por el directivo, y abarcan una serie de temas específicos que según la página web de Ecopetrol comprenden los siguientes asuntos:

- **Comité Directivo:** Tiene como objetivo revisar asuntos de interés institucional que puedan impactar a la organización; recomendar y revisar políticas corporativas; direccionar la estrategia de la compañía; realizar seguimiento al desempeño empresarial y al cumplimiento de los planes estratégicos.
- **Comité de Gestión Empresarial:** Realiza seguimiento y analiza el desempeño empresarial y la proyección de los indicadores del Tablero Balanceado de Gestión de la empresa en forma integral, con el fin de efectuar recomendaciones que apoyen el cumplimiento del plan estratégico y la adopción de acciones de intervención frente a desviaciones en los resultados esperados; efectúa seguimiento a los planes y programas de interés corporativo, así como también a la pertinencia de las acciones de mejoramiento que se están adoptando en la organización para corregir situaciones anómalas que afectan la estrategia de la empresa; efectúa ajustes a la estrategia de la organización en respuesta a situaciones del entorno que impliquen corregir el rumbo de la estrategia.
- **Comité de Negocios:** Analiza, hace seguimiento y recomienda negociaciones que apalanquen la estrategia y garanticen el crecimiento y desarrollo de la Empresa; analiza, recomienda y hace seguimiento al portafolio de inversiones del Grupo Empresarial y a los lineamientos de inversión en el marco de la estrategia definida, que garanticen el crecimiento y desarrollo del Grupo.
- **Comité de Proyectos:** Realiza seguimiento al estado de los principales proyectos del portafolio de inversiones de Ecopetrol, analiza su desempeño y genera las respectivas acciones correctivas, preventivas o de mejora para asegurar el uso efectivo del capital y el logro de la estrategia.
- **Comité de Riesgos:** Asegura una visión integral de la gestión de riesgos en Ecopetrol.

- **Comité de Finanzas:** Asegura una visión integral de la gestión financiera, económica y de costos y gastos en Ecopetrol, y define políticas contables, presupuestales y de costos y gastos.
- **Comité de Filiales y Participaciones Accionarias:** Garantiza el buen desempeño financiero y operativo de las participaciones accionarias y de las sociedades que conforman el Grupo Empresarial y realizar las acciones necesarias que permitan su alineación con los lineamientos que establezca la matriz.
- **Comité de Compensación:** Garantiza la aplicación de un modelo de compensación actualizado y competitivo, que permita atraer y retener el talento humano de clase mundial requerido para la estrategia y que asegure el retorno sobre la inversión.
- **Comité de Auditoría Interna:** Tiene como objetivo establecer las actividades requeridas para presentar las temáticas que la Dirección de Auditoría Interna considere de interés para la Alta Dirección de Ecopetrol y el estado de las acciones derivadas de los Planes de Mejoramiento, producto de las auditorías efectuadas por la Contraloría General de la República (CGR), la Dirección de Auditoría Interna y la Revisoría Fiscal.
- **Comité de Defensa Judicial y Conciliación:** Analiza y formula políticas sobre prevención del daño antijurídico y de defensa de los intereses de la empresa; decide sobre la procedencia de la conciliación o cualquier otro medio alternativo de solución de conflictos, con sujeción estricta a las normas sustantivas, procedimentales y de control vigentes.
- **Comité de Ética:** Es el órgano a través del cual se apoya el proceso ético en relación con la gestión de las denuncias y dilemas éticos; vela por el monitoreo, seguimiento en la gestión de los comportamientos éticos; y efectúa las recomendaciones de las acciones frente a las denuncias éticas y casos de cumplimiento de impacto grave que puedan afectar la reputación de la compañía.

2.4.4. Principales aspectos de la gobernanza corporativa en Ecopetrol

Todo lo mencionado anteriormente, respecto a la gobernanza corporativa en Ecopetrol, se resume en la siguiente tabla, el cual recoge los principales aspectos descritos en el Código de Buen Gobierno que norman a la empresa.

Tabla 13: Gobernanza Corporativa en Ecopetrol

<p>Derechos de los accionistas</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Participar en las deliberaciones de la Asamblea General de Accionistas y votar en ella para la toma de decisiones. • Recibir como dividendo una parte de las utilidades de la Sociedad en proporción a las acciones que posea. • Recibir una parte proporcional de los activos sociales al tiempo de la liquidación. • Hacer recomendaciones sobre el buen gobierno corporativo de la Sociedad. • Solicitar, en unión con otros accionistas, la convocatoria a reunión extraordinaria de Asamblea General de Accionistas.
<p>Papel de la gobernanza corporativa en la protección de los accionistas minoritarios</p>	<ul style="list-style-type: none"> • De conformidad con lo establecido en el artículo de la Ley 446 de 1998, cualquier número de accionistas que represente una cantidad de acciones no superior al 10% de las acciones en circulación y que no tenga representación dentro de la administración de la sociedad podrá acudir a la Superintendencia Financiera de Colombia cuando considere que sus derechos han sido lesionados directa o indirectamente.
<p>Labor y responsabilidades de la Junta Directiva</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Supervisar el rendimiento de los ejecutivos clave y garantizar un beneficio aceptable para los accionistas. • Preparar y presentar a la asamblea una evaluación del cumplimiento dado a las disposiciones del Código de Buen Gobierno. • Considerar y responder las propuestas formuladas por los accionistas. • Mantener la independencia respecto al órgano de dirección. • Como órgano de administración superior, actuar en función de los derechos de los accionistas y de la sostenibilidad y crecimiento de la sociedad.
<p>Labor y responsabilidades de los miembros de la Junta Directiva</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Representar a todos los accionistas por igual y no actuar en interés de alguno en particular. • Procurar que sus decisiones se adecuen a los intereses de todos los accionistas. • Promover el cumplimiento de la Ley, los Estatutos Sociales, el Código de Buen Gobierno, el Código de Ética y demás reglamentos de la sociedad. • Ejercer su cargo en forma objetiva, imparcial y autónoma, estableciendo directrices generales. • Participar activamente en las reuniones de Junta y de los Comités a que pertenezcan.

	<ul style="list-style-type: none"> • Evitar cualquier situación de conflicto real o potencia entre sus deberes para con la Sociedad y sus intereses personales.
Composición de la Junta Directiva	<ul style="list-style-type: none"> • La Junta Directiva debe estar integrada por nueve miembros principales sin suplentes elegidos por la Asamblea General de Accionistas. Al menos tres de los miembros deben ser independientes. • La elección de los miembros independientes se ajustará al procedimiento establecido en el decreto 3923 de 2006, por medio del sistema de cociente electoral y por la Asamblea General de Accionistas.
Alineación de la Junta Directiva con el control de la sociedad	<ul style="list-style-type: none"> • Para garantizar la alineación de la Junta Directiva con el control interno se cuenta con el Comité de Auditoría, el cual apoya la gestión contable, financiera y el control de los procedimientos internos de la compañía.
Evaluación de los miembros de la Junta Directiva	<ul style="list-style-type: none"> • Los miembros de la Junta Directiva se autoevalúan según mecanismos definidos por la misma Junta.
Labor y responsabilidades del Presidente y otros directivos	<ul style="list-style-type: none"> • Ejecutar las directrices y la estrategia corporativa aprobadas por la Junta Directiva. • Ejecuta y hace ejecutar todas las operaciones y actividades comprendidas dentro del objeto social como: <ul style="list-style-type: none"> - Aprobar e implantar el plan estratégico de la sociedad. - Dirigir, coordinar, vigilar, controlar y evaluar la ejecución y cumplimiento de los objetivos, funciones, políticas, planes, programas y proyectos inherentes al objeto social de la compañía. - Ordenar los gastos y dictar los actos necesarios para el cumplimiento de los objetivos y funciones de la sociedad, dentro de los límites legales y estatutarios. • El Presidente en su calidad de administrador de la sociedad y los altos ejecutivos de Ecopetrol, que ostenten la calidad de administradores de la compañía, están sometidos al régimen de responsabilidad establecido en los artículos 23 y siguientes de la Ley 222 de 1995.
Evaluación del Presidente y otros directivos	<ul style="list-style-type: none"> • La evaluación del Presidente estará a cargo de la Junta Directiva; en tanto que los altos ejecutivos de Ecopetrol, serán evaluados en base al Tablero Balanceado de Gestión.
Responsabilidad social empresarial	<ul style="list-style-type: none"> • Enmarca la RSE en una clara guía de relacionamiento con sus Grupos de Interés relevantes (siete Grupos han sido identificados por la compañía), buscando generar confianza recíproca, a través del establecimiento de compromisos con cada Grupo de Interés.

<p>Compromiso con sus grupos de interés</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Estable y revisa periódicamente sus compromisos con todos y cada uno de los grupos de interés relevantes, en los que se tienen en cuenta sus percepciones, necesidades y expectativas, así como las necesidades, criterios y orientaciones estratégicas de la Empresa.
<p>Papel de la gobernanza corporativa en la revelación de la información</p>	<ul style="list-style-type: none"> • El Código de Buen Gobierno establece que la información de Ecopetrol debe estar destinada a sus siete grupos de interés y divide a la misma en financiera y no financiera. • Asimismo, reconoce el valor estratégico de la información y, como tal, ha definido lineamientos para su preservación, protección, administración y disposición; respeta los derechos de autos y de propiedad de la información, suministra información a los interesados con acceso autorizado y vela por el cumplimiento de los acuerdos de confidencialidad de la información recibida o enviada. • Toda la información relacionada con la compañía es publicada y actualizada periódicamente en la página electrónica de Ecopetrol.
<p>Papel de la gobernanza corporativa en el control</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Los controles en Ecopetrol son de dos clases, según su naturaleza: externos e internos. • Los accionistas e inversionistas cuentan con mecanismos específicos para hacerle seguimiento a las actividades de la Revisoría Fiscal y la Dirección de Auditoría Interna. Asimismo, tienen derecho a ser informados de manera oportuna sobre los hallazgos relevantes encontrados en el funcionamiento de Ecopetrol.
<p>Control disciplinario</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Los trabajadores de Ecopetrol en su condición de servidores públicos, están obligados en todas sus actuaciones a salvaguardar la moralidad administrativa, la transparencia, legalidad, igualdad, imparcialidad, celeridad, economía y publicidad, lo mismo que a cumplir los deberes y respetar las prohibiciones establecidos para esa clase de servidores.
<p>Atención al ciudadano como parte del proceso de control</p>	<ul style="list-style-type: none"> • A través de la Oficina de Participación Ciudadana (OPC) Ecopetrol atiende y resuelve las distintas peticiones que, valga la redundancia, los ciudadanos puedan tener, mismas que pueden ser remitidas a través de correo electrónico, línea gratuita, portal electrónico de Ecopetrol, call center o vía correspondencia.
<p>Papel de la gobernanza corporativa en los conflictos de interés y su revelación</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Los accionistas, el Presidente, los miembros de la Junta Directiva y todos los empleados de Ecopetrol, deben evitar, y en caso de suscitarse, revelar cualquier conflicto entre sus intereses personales y los intereses de Ecopetrol, al tratar con contratistas, compradores, vendedores, y cualquier otra persona - natural o jurídica, nacional o extranjera - que realice o pretenda realizar negocios con Ecopetrol, o con las empresas en las cuales ésta tenga participación o intereses, directa

	o indirectamente. En caso de conflictos de interés, el accionista, miembro de la Junta Directiva, el Presidente o el empleado de Ecopetrol debe abstenerse de participar de cualquier manera en el acto respectivo.
Papel de la gobernanza corporativa en la resolución de controversias	<ul style="list-style-type: none"> • Ecopetrol cuenta con mecanismos de resolución de controversias para promover la inversión extranjera, las relaciones comerciales y facilitar la convivencia entre los accionistas, grupos de interés y administración de la sociedad. • Con estos mecanismos se pretende resolver de manera ágil, económica y especializada las controversias derivadas de las relaciones entre: la Sociedad y sus grupos de interés, los empleados, y entre éstos y los ejecutivos clave, entre accionistas, y en general, para la solución de controversias derivadas del gobierno corporativo.
	<ul style="list-style-type: none"> • De conformidad con lo previsto en el artículo 404 del Código de Comercio, los administradores de Ecopetrol no pueden ni por sí ni por interpuesta persona, enajenar o adquirir acciones de la misma Sociedad mientras estén en ejercicio de sus cargos, sino cuando se trate de operaciones ajenas a motivos de especulación y con autorización de la Junta Directiva, otorgada con el voto favorable de las dos terceras partes de sus miembros, excluido el del solicitante, o de la Asamblea General de Accionistas, con el voto favorable de la mayoría ordinaria prevista en los Estatutos Sociales, excluido el del solicitante.

Fuente: Código de Buen Gobierno de Ecopetrol S.A.

2.4.5. El Gobierno Corporativo como parte del marco estratégico de la compañía

Ecopetrol concibe al Gobierno Corporativo como “un sistema para dirigir, manejar y controlar la empresa asegurando el buen funcionamiento de sus órganos de gobierno, creando un ambiente de transparencia para generar confianza a los grupos de interés en busca del logro de los objetivos estratégicos que aseguren la sostenibilidad del negocio” (Gutiérrez, 2011); bajo esta premisa, ha acoplado al Gobierno Corporativo como parte de su estrategia empresarial, ya que determina su marco de actuación que permitirá a la compañía la consecución de las metas que se ha planteado en cada uno de los megas corporativos. En consecuencia ha identificado a cuatro como los aspectos que considera forman parte de la relación “gobierno corporativo – estrategia empresarial”, estos son: la gobernabilidad, un sistema de gestión integral, la ética y un sistema de control y prevención, mismos que aplicándolos de forma correcta generarán transparencia y por ende confianza de parte de sus grupos de interés.

2.4.5.1. Gobernabilidad

La gobernabilidad parte de una estructura claramente definida, que garantiza la adecuada toma de decisiones. Encabezando la misma, se encuentra la Asamblea General de Accionistas conformada por los representantes de las acciones de capital suscritas y pagadas. A continuación, se encuentra la Junta Directiva que es el órgano administrador de Ecopetrol y sus respectivos Comités (de Gobierno Corporativo, de Auditoría, de Compensación y Nominación y de Negocios), que fueron creados con el propósito de atender directamente los temas y responsabilidades que le competen a cada uno. Por último, pero no menos relevante, se ubican el Presidente como representante de la estructura organizacional y los Comités de Alto Gobierno.

Aunando a lo mencionado en el párrafo anterior, la compañía cuenta con herramientas que norman y permiten el buen funcionamiento de los órganos de gobierno, entre las que se encuentran: el Código de Buen Gobierno, los Reglamentos Internos propios y mecanismos de evaluación de la Asamblea, Junta Directiva y Comités de Junta, mecanismos de evaluación de Altos Directivos, entre otros.

De igual forma, y complementando la gobernabilidad en la compañía, Ecopetrol cuenta con medidas que garantizan la protección de los derechos de los accionistas

minoritarios, entre éstas la más relevante es la Declaración por parte de la Nación (Ministerio de Hacienda y Crédito Público) como accionista mayoritario lo cual le compromete a:

- Incluir como parte de los aspirantes a conformar la Junta Directiva al representante de los departamentos productores de hidrocarburos explotados por Ecopetrol y al de los accionistas minoritarios.
- Garantizar el reparto de dividendos a los accionistas y apoyar a los minoritarios en su iniciativa de incluir temas adicionales a los establecidos en el orden del día de las reuniones extraordinarias de la Asamblea.
- En caso que el activo sea mayor o igual al 15% de la capitalización bursátil de Ecopetrol, su distribución será discutida y decidida por la Asamblea.

2.4.5.2. Sistema de gestión integral

Lo que se pretende con un sistema de gestión integral es lograr una visión unificada de toda la organización en todos los aspectos relativos a su gestión: estrategia, cultura y procesos. En tal sentido, Ecopetrol cuenta con un “modelo de gestión integral, enfocado en procesos y soportado en una cultura que permite el cumplimiento de los objetivos estratégicos y la mejora continua, facilitando el despliegue y alineación de la estrategia a todos los niveles de la organización” (Ecopetrol S.A., 2012).

Este modelo genera beneficios debido al engranaje y sinergia entre la gestión por procesos, la estrategia y la cultura; unión que ha demostrado ser todo un éxito en los resultados obtenidos por las organizaciones.

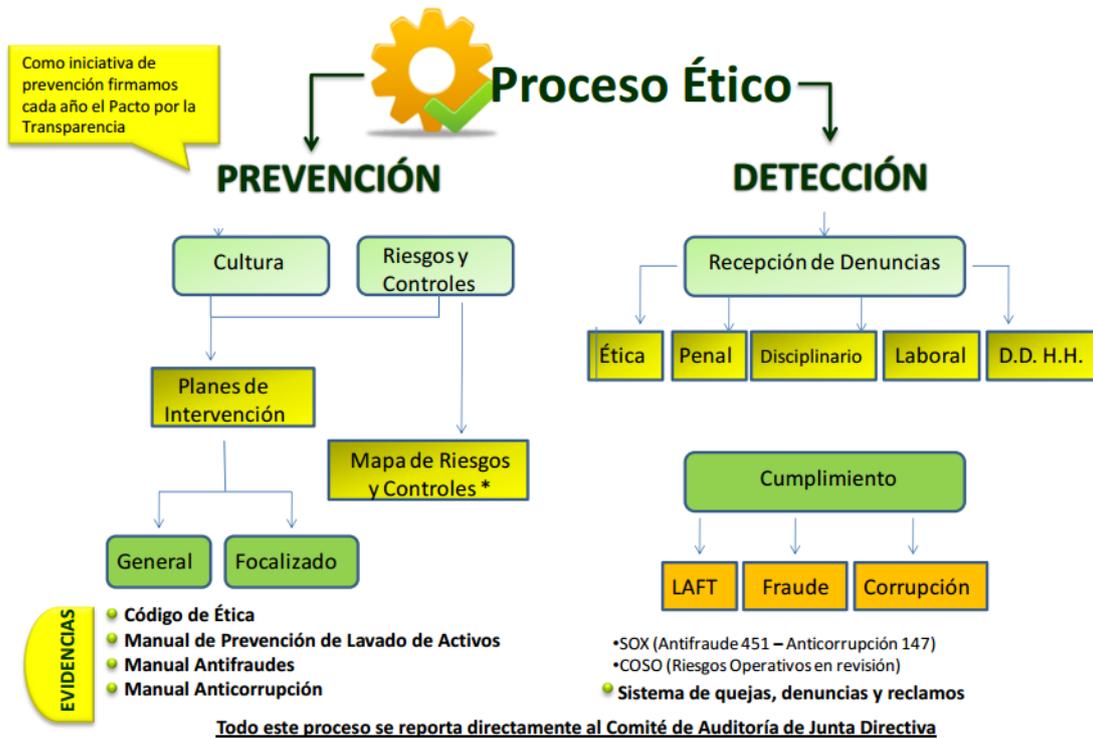
2.4.5.3. Ética

Los valores de respeto, integridad y responsabilidad hacen parte del proceso ético que norma a Ecopetrol.

Todos los lineamientos que hacen parte de este proceso ético están consagrados en el Código de Ética y en los Manuales de Prevención de Lavado de Activos, de Antifraude y de Anticorrupción. Adicionalmente, la compañía cuenta con canales confidenciales

para la denuncia de faltas éticas y existe un instructivo para la declaración y revelación de los conflictos de interés.

Gráfico 22: Proceso ético de Ecopetrol



Fuente: Gobierno Corporativo en Ecopetrol - (Gutiérrez, 2011)

2.4.5.4. Sistema de control – prevención

Ecopetrol promueve una cultura de autocontrol que permite y garantiza un mejoramiento continuo en el desempeño de los trabajadores y de igual forma contribuye al crecimiento de la empresa, mediante:

- La adopción del Enterprise Risk Management para la administración de riesgos.
- La incorporación de prácticas internacionales a la función de Auditoría Interna.
- El comité de Auditoría de la Junta Directiva.
- La evaluación sistemática por parte de terceros.
- El reporte sistemático a la Securities and Exchange Commission (SEC).

Estos cuatro aspectos de gobernanza producen un ambiente de transparencia basado en comportamientos coherentes que permiten la apertura y flujo de la información interna para que sea confiable y accesible a todos los grupos de interés. Además, generan valor a largo plazo, a través de la gestión de riesgos y oportunidades empresariales que permiten a Ecopetrol ser sostenible en tres dimensiones: la social, la económica y la ambiental; lo cual se alinea con el mega empresarial respecto a “ser una empresa reconocida por operar bajo un marco de sostenibilidad.”

CAPITULO III

PROPUESTA

3.1. ADOPCIÓN DE LINEAMIENTOS DE GOBIERNO CORPORATIVO EN EP PETROECUADOR

Revisada la parte teórica en torno a la cual gira el Gobierno Corporativo y el papel importante que desempeñó el mismo en el proceso de democratización accionaria del cual fue parte Ecopetrol S.A.; a continuación, se realiza una selección de los lineamientos más importantes a los cuales debería acogerse EP Petroecuador (Empresa Pública de Petróleos de Ecuador) en el caso de querer implementar como parte de sus prácticas al Gobierno Corporativo, y se los compara con la normativa que rige a la compañía actualmente, aspecto que permitirá determinar cuan factible podría resultar esta adopción.

Es importante mencionar que Petroecuador, al igual que Ecopetrol, ha tenido un cambio estructural, pues en el año 2010 se la convirtió en una empresa pública, después de haber operado por casi 40 años como una estatal; razón por la cual, la adopción de este tipo de prácticas podría resultar beneficioso para la entidad.

Cabe recalcar que los lineamientos referidos en el párrafo inicial, son parte de los “Lineamientos para el Buen Gobierno Corporativo de las Empresas del Estado” publicadas por la CAF, mismos que pretenden definir el campo de acción de las empresas estatales al promover una clara separación del Estado como propietario y del papel de entidad reguladora, lo cual a su vez fomentará una gestión empresarial más transparente, eficiente y honesta.

3.1.1. Breve historia de EP Petroecuador

La actividad petrolera en el país se remonta a 1911, año en el cual se realiza la perforación por parte de la empresa inglesa “*Anglo Ecuadorian Oil Fields*”, del Ancón No. 1, primer pozo petrolero del país. A continuación, en 1921 se otorgó la concesión de más de dos millones de hectáreas para su respectiva exploración petrolera, a la compañía “*Leonard Exploration Company*” la cual no culminó este cometido; a ésta le siguieron otras empresas como “*Royal Dutch Shell*”, “*Standar Oil o Minas*” y Petróleos del Ecuador, que iniciaron con sus estudios y descubrieron las grandes potenciales reservas de hidrocarburos de la Cuenca Oriente, lo cual fue confirmado por Texaco en 1967, con la perforación del pozo Lago Agrio No. 1 y marcó el inicio en el manejo de la política hidrocarburífera en Ecuador.

A raíz de estos eventos, el 23 de junio de 1972, mediante la expedición del Decreto Supremo No. 522, se creó la Corporación Estatal Petrolera Ecuatoriana, CEPE, con lo cual el Estado ecuatoriano asumió de manera directa la administración del petróleo.

La inserción de CEPE en la actividad petrolera fue muy importante ya que a más de descubrir yacimientos importantes en la cuenca Oriente, amplió la infraestructura petrolera del país. Además compró acciones del consorcio Texaco – Gulf (25%) y posteriormente se convirtió en el socio mayoritario del consorcio CEPE – Texaco; asimismo, asumió la reversión de los campos petroleros de la Península de Santa Elena, operados por la compañía inglesa “*Anglo*”, la comercialización interna de derivados, entre otras acciones.

El 26 de septiembre de 1989, al amparo de la Ley Especial No. 45 CEPE, se convirtió en la Empresa Estatal Petróleos del Ecuador, Petroecuador, que operó bajo el sistema de un holding, compuesto por una matriz, tres filiales permanentes y tres temporales. Esta nueva estructura dotó a la empresa de patrimonio propio, autonomía administrativa, económica, financiera y operativa; el cambio de modelo no hizo más que ratificar los logros alcanzados por la compañía.

Por su parte la producción petrolera se incrementó con el descubrimiento de los campos Tigüino, Pucuna, Coca, Paraíso, Chanangue, Pañacocha y el más importante el tren estructural Ishpingo-Tambococha-Tiputini, hoy conocido como ITT, tras la concesión y exploración de un millón quinientas mil hectáreas.

Petroecuador fue la protagonista histórica al asumir la totalidad de las actividades del consorcio CEPE-TEXACO, las refinerías de Anglo y de Repetrol, y el Sistema de Oleoducto Transecuatoriano, SOTE, que desde entonces lo manejan técnicos ecuatorianos.

En abril de 2010, después de haber operado 21 años como empresa estatal y mediante la expedición del Decreto Ejecutivo No. 315, Petroecuador se convirtió en una empresa pública. Con este nuevo esquema jurídico, la petrolera pública se transformó en una sola empresa, con autonomía administrativa y operativa, y patrimonio propio.

En esta etapa de la nueva EP Petroecuador, la compañía asumió la operación de la explotación de gas natural del Campo Amistad. De su parte, la exploración y producción de crudo, puso en operación el campo Drago, con un potencial de reservas de 50 millones de barriles de crudo.

Además, se mejoró la calidad de los combustibles, se construyó nuevas plantas de refinación para cubrir la demanda interna de derivados, se rehabilitó las refinerías existentes, se repotenció la red de poliductos actuales, se construyó nuevos ductos como Monteverde- Chorrillos y se planificó el de Pascuales-Machala y Ambato-Riobamba.

3.1.2. Aspectos relevantes de EP Petroecuador

Para comprender un poco más la naturaleza de EP Petroecuador, a continuación se describe la gestión de la empresa, su misión, visión y organigrama estructural; aspectos que propician una idea sobre cuáles deben ser los ámbitos de acción en los que se debe centrar el Gobierno Corporativo en una entidad de este tipo.

3.1.2.1. Gestión empresarial

Consciente de la gran evolución y competencia existentes en el mercado de hidrocarburos a nivel mundial, Petroecuador ha desarrollado un modelo que promueve el dinamismo empresarial, ya que los procesos están alineados a las estrategias empresariales de calidad en los servicios y productos; y, ha incorporado conceptos innovadores de Gestión Empresarial que inciden directamente en la eficacia de sus

resultados. Este modelo se basa en cuatro ejes primordiales: la Gestión del Negocio, la Gestión de los Recursos, la Gestión de los Procesos y la Gestión del Talento Humano, los mismos que se encuentran “alineados a una arquitectura competente, legal y de informática de manera coordinada para cumplir más allá de las metas definidas en la Política Nacional” (EP Petroecuador, 2010).

Gráfico 23: Modelo Integrado de Gestión Empresarial de EP Petroecuador



Fuente: EP Petroecuador

- **Gestión del Negocio:** se refiere al desarrollo de planes y proyectos que se ajusten a los requerimientos y objetivos de la empresa, donde las acciones y decisiones optimicen los conceptos de oportunidad y eficacia, así como la conformidad a las directrices de la Ley Orgánica de Empresas Públicas y su Reglamento.
- **Gestión de los Recursos:** se refiere al adecuado manejo de los ingresos que la actividad hidrocarburífera genera, para lo cual se requiere de una permanente y dinámica coordinación con el Ministerio de Finanzas y el Sistema Financiero

Estatal; pues este rubro es de vital importancia para el Presupuesto General de Estado.

- **Gestión de los Procesos:** se refiere a la administración por procesos del cual es participe la compañía, lo cual fomenta un adecuado desarrollo empresarial y la sostenibilidad en el tiempo con una eficiente utilización de los recursos, y a su vez permite el desarrollo de un esquema de mejora continua en todos los ámbitos de sus actividades.
- **Gestión del Talento Humano:** el modelo se acoge a los conceptos humanistas contemplados en el Modelo de Gestión Integrado del Talento Humano por Competencias, el cual promueve la armonía, el dinamismo y fundamentalmente la transparencia entre los servidores, obreros y la empresa.

3.1.2.2. Normativa de la gestión

La normativa de la gestión se agrupa en cuatro grupos diferentes y se refiere a los macroprocesos, procesos y subprocesos que hacen referencia a un aspecto de la compañía en particular.

Las cuatro normativas acogen los distintos macroprocesos, procesos y subprocesos de la siguiente forma:

- La normativa de gestión del negocio incluye definiciones relacionadas con: la gestión del sector hidrocarburífero, la exploración, la producción, la refinación, la comercialización, el almacenamiento y transporte, la seguridad, salud y ambiente y el mantenimiento operativo.
- La normativa de gestión administrativa incluye definiciones relacionadas con: la administración, los abastecimientos y las tecnologías de información y comunicación (TIC).
- La normativa de gestión financiera incluye definiciones relacionadas con: recursos financieros.

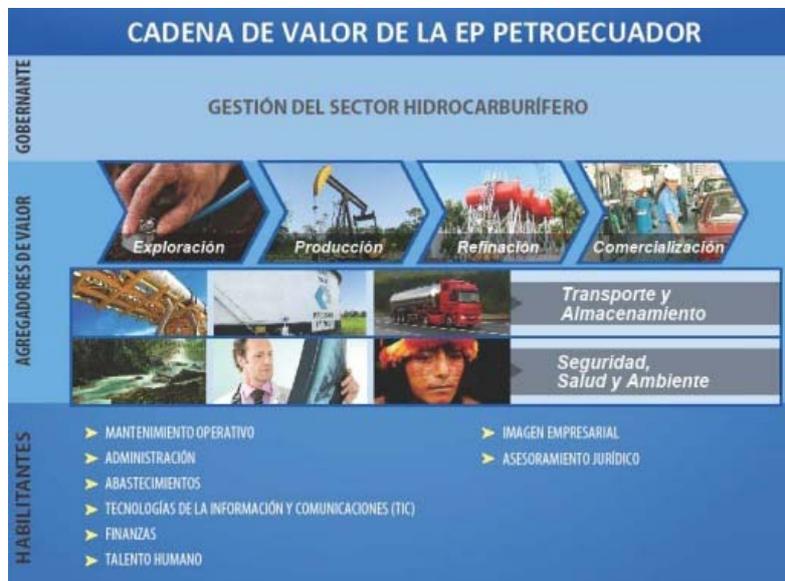
La normativa de gestión institucional incluye definiciones relacionadas con: talento humano, imagen empresarial y asesoramiento jurídico.

3.1.2.3. La cadena de valor en EP Petroecuador

El aporte que genera un proceso en la consecución de resultados, es el estándar por medio del cual se lo clasifica dentro de la cadena de valor de la compañía, habiendo los siguientes:

- **Procesos gobernantes:** Son aquellos procesos estratégicos o de direccionamiento sobre los cuales la compañía basa su actuar, razón por la cual tienen relación directa con la misión y visión e involucran al personal de primer nivel.
- **Procesos agregadores de valor:** Son procesos operativos por medio de los cuales se genera el producto o servicio que se entrega al cliente y por cuyo objeto o finalidad existe la organización.
- **Procesos habilitantes:** Dan soporte y apoyo a todos los procesos de la organización, sus clientes son internos.

Gráfico 24: Cadena de Valor de EP Petroecuador



Fuente: EP Petroecuador

3.1.2.4. Misión actual de EP Petroecuador

“La empresa Pública de Hidrocarburos del Ecuador EP PETROECUADOR con las subsidiarias que creare, gestionará el sector hidrocarburífero mediante la exploración, explotación, transporte, almacenamiento, industrialización y comercialización de hidrocarburos, con alcance nacional, internacional y preservando el medio ambiente; que contribuyan a la utilización racional y sustentable de los recursos naturales para el desarrollo integral, sustentable, descentralizado y desconcentrado del Estado, con sujeción a los principios y normativas previstas en la Constitución de la República, la Ley Orgánica de Empresas Públicas, la Ley de Hidrocarburos y Marco Legal ecuatoriano que se relacione a sus específicas actividades " (EP Petroecuador, 2012) .

3.1.2.5. Visión actual de EP Petroecuador

"Ser la Empresa Pública que garantice el cumplimiento de metas fijadas por la política nacional y reconocida internacionalmente por su eficiencia empresarial de primera calidad en la gestión del sector hidrocarburífero, con responsabilidad en el área ambiental y conformada por talento humano profesional, competente y comprometido con el País" (EP Petroecuador, 2012).

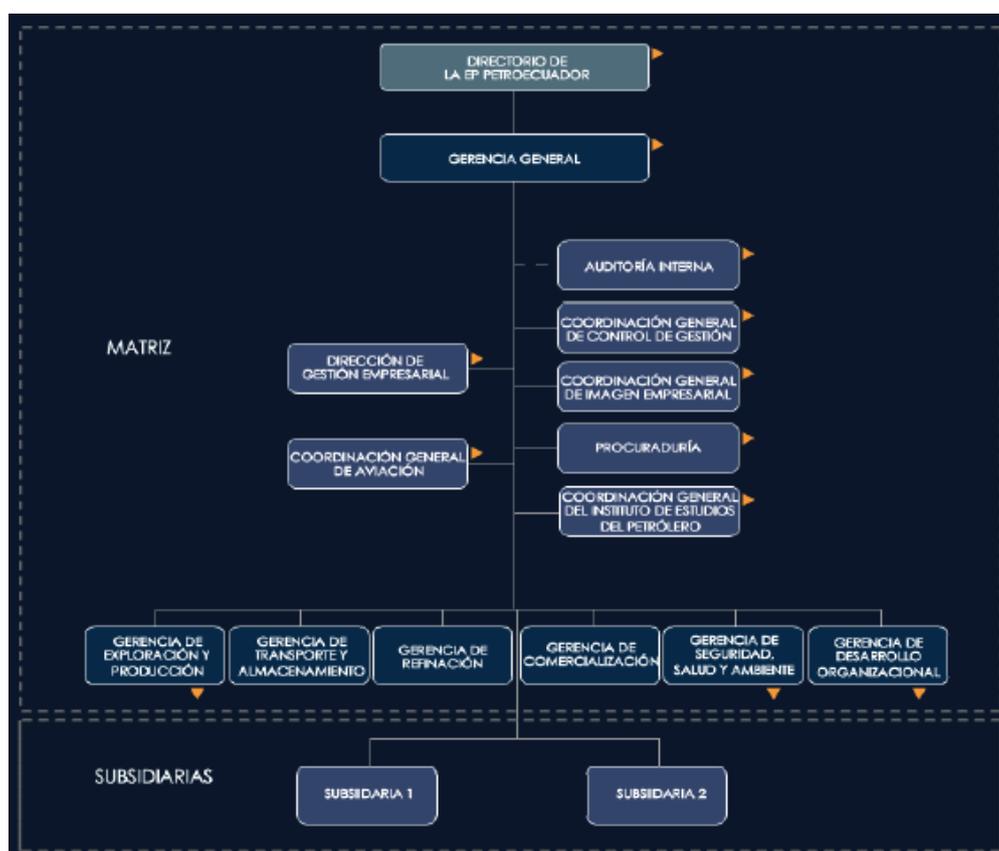
3.1.2.6. Estructura organizacional

Según el artículo No. 6 de la Ley Orgánica de Empresa Públicas son órganos de dirección y administración, el Directorio y la Gerencia General, respectivamente. En tal virtud, y nada lejos de esta realidad EP Petroecuador se encuentra dirigida por un Directorio que se encuentra encabezado por el Ministerio de Recursos No Renovables, el Secretario Nacional de Planificación y un miembro designado por el Presidente Constitucional de la República, para cuyo efecto se designó al Ing. Jorge Glas Espinel; y administrada por el Gerente General, que según el artículo No. 10 de la Ley antes mencionada, tiene que ser designado por el Directorio de la compañía.

De igual forma EP Petroecuador, se encuentra soportado en su labor la Auditoría Interna, la Coordinación General de Control de Gestión, la Dirección de Gestión Empresarial, la Coordinación General de Imagen Empresarial, la Procuraduría, la Coordinación General de Aviación y el Instituto de Estudios Petroleros; e integrada por seis unidades de negocio que son administradas por los Gerentes de Exploración y Producción, de Transporte y Almacenamiento, de Refinación, de Comercialización, de Seguridad, Salud y Ambiente, y de Desarrollo Organizacional.

Al final de la estructura, se encuentran las empresas en las cuales Petroecuador tiene participación accionaria mayoritaria y por ende vienen a ser sus subsidiarias.

Gráfico 25: Estructura Organizacional de EP Petroecuador



Fuente: EP Petroecuador

3.1.3. Consideraciones previas a la aplicación de un modelo de Gobierno Corporativo en EP Petroecuador

Antes de ahondar en este tema, es importante recalcar, que existe una idea errónea respecto a la adopción de prácticas de gobernanza corporativa en el sector público, pues muchos consideran que su implementación se la realiza con el propósito de privatizar a la compañía, cuando en realidad dichas prácticas soportan la administración pública de la entidad, contribuyendo a mejorar el desempeño de la institución y de esta forma mantenerla en manos del Estado.

Las empresas públicas difieren en muchos aspectos de las empresas privadas o de capital cerrado, por nombrar algunos tenemos: el propósito de su creación y la normativa que rige su actuar, su estructura organizacional, las características que determinan los tipos de riesgos que enfrentan y las prácticas institucionales que permiten mitigar este tipo de problemas. Superar esta realidad distintiva es uno de los propósitos que se pretende alcanzar con la implementación de lineamientos de Gobierno Corporativo, en este tipo de empresas.

Llevar a cabo una implementación de estos lineamientos de Buen Gobierno Corporativo, es una tarea muy complicada que lleva mucha dedicación y esfuerzo de parte de todos los involucrados en este proceso. Consciente de estas dificultades, la CAF, ha considerado tres aspectos que de una u otra forma, amilanan el campo en el cual se va a interactuar; los mismos que se detallan a continuación.

El primer aspecto a ser tomado en cuenta es el compromiso político del más alto nivel que debe existir, es decir por parte del Presidente o Ministerio encargado, pues son ellos quienes deben impulsar estas reformas; incluso, una de las primeras decisiones que deben tomar es “garantizar que la función de propiedad de las empresas públicas este claramente concentrada en las instancias pertinentes, capaces de ejercer sus derechos como accionistas”¹⁹ (Vicepresidencia de Desarrollo y Políticas Públicas de CAF, 2010) (Vicepresidencia de Desarrollo y Políticas Públicas de CAF, 2010) y sin que esto signifique el involucrarse directamente en la operación diaria de quien la maneja.

¹⁹ Según las recomendaciones de la CAF, en el gobierno corporativo de las empresas públicas, el Estado debería actuar como un accionista más, ya sea a través de un ministerio, agencia, fondo soberano, gobernación o alcaldía, organismo que deberá ejercer los derechos de propiedad del Estado sobre la empresa que controla.

De su parte, tanto el Directorio como la alta gerencia, deben estar comprometidos con la implementación de mejores prácticas de Gobierno Corporativo que se va a producir en la empresa, pues su liderazgo y compromiso son primordiales en este proceso.

El segundo aspecto relevante en la adopción de mejores prácticas de Gobierno Corporativo, radica en realizar un diagnóstico integral de la empresa, con la asesoría de expertos en el tema, el mismo que debe contemplar tanto la función del Estado como la del accionista y proponer recomendaciones puntuales y factibles, que permitan modificar la estructura de gobierno y alcanzar el objetivo deseado.

Por último, se encuentra el proceso de nominación y elección de aquellos que se van a desempeñar como directores de las empresas públicas, para lo cual se recomienda la selección de profesionales del mejor nivel, debido a que el liderazgo que los caracterice va a ser el factor que impulse el cambio y permita alcanzar el éxito empresarial. Es fundamental añadir, que este proceso requiere de un monitoreo constante, pero no sólo de parte del Estado, sino de todas aquellas partes interesadas en la compañía, lo cual permitirá determinar si se ha logrado un avance o retroceso en la implementación de las mejores prácticas de Gobierno Corporativo. De allí la necesidad que la información proporcionada por la empresa pública, esté al alcance de todos, y se caracteriza por ser relevante, confiable y transparente, lo cual permitirá a las partes involucradas analizar el progreso o retroceso de la compañía.

Los beneficios de estos aspectos en la adopción de buenas prácticas de Gobierno Corporativo como parte de la estructura de las empresas públicas, se resume en el siguiente párrafo:

“Una clara distinción entre la función de propiedad y la de regulación por parte del Estado puede promover un mercado más dinámico y profundo en el que participen tanto empresas privadas como EPE²⁰. Un accionista estatal claramente identificado puede ejercer una supervisión sana y productiva que impulse la creación de valor por parte de la EPE, sin necesariamente inmiscuirse en la operatividad diaria de la empresa. Un directorio funcional y con liderazgo puede producir las estrategias adecuadas que una gerencia profesional puede

²⁰ La CAF se refiere a las empresas públicas del Estado como EPE

implementar exitosamente. La difusión de información del desempeño de las EPE no sólo garantiza una ciudadanía mejor informada, sino una empresa más atractiva para inversionistas potenciales” (Vicepresidencia de Desarrollo y Políticas Públicas de CAF, 2010).

3.1.4. Adopción de los lineamientos de Gobierno Corporativo a las directrices que norman EP Petroecuador

Si bien es cierto son 57 los lineamientos que la CAF considera pueden contribuir a mejorar el funcionamiento del Buen Gobierno Corporativo en las empresas públicas, a continuación se han seleccionado 19, mismos que abarcan temas centrales relacionados con la regulación, autonomía, equidad, transparencia y resolución de conflictos y que serán comparados con la normativa actual que rige a las empresas públicas (Ley Orgánica de Empresas Públicas, Ley Orgánica de Transparencia y Acceso a la Información Pública, etc.) y en este caso a EP Petroecuador; lo cual proporcionará una pauta de cuan factible puede resultar la implementación y creación de estándares de gobernanza corporativa en esta entidad.

3.1.4.1. Necesidad de un marco legal y regulatorio efectivo

1. Lineamiento (1): Debe existir una separación clara entre las funciones del Estado como propietario y como regulador del mercado.

Definición: Se refiere a la autonomía y capacidad en sus órganos de control que deben tener las empresas públicas; lo cual se logrará a través de la legislación, que debe separar las funciones del Estado como propietario y como regulador, evitando así los conflictos de intereses.

Se asocia el lineamiento con alguna normativa que rige a Petroecuador: Si.

Relación con la normativa que rige a Petroecuador: Ley Orgánica de Empresas Públicas, Artículo No. 3.- Principios.- Las empresas públicas se rigen por los siguientes principios:

- 2) (...) Promover el desarrollo sustentable, integral, **descentralizado y desconcentrado del Estado**, y de las actividades económicas asumidas por éste.

2. Lineamiento (3): El marco legal y regulador debe ser lo suficientemente flexible para permitir ajustes en la estructura de capital de las EPE cuando éstos sean necesarios para alcanzar los objetivos de la empresa.

Definición: Se refiere a la facultad que debe proveer el marco legal de la empresa, previa autorización del accionista y acogiéndose a la ley que rige el sector, para modificar la estructura de capital si se considera necesario, para aumentar su capitalización o para cumplir mejor su propósito social.

Se asocia el lineamiento con alguna normativa que rige a Petroecuador: En parte.

Relación con la normativa que rige a Petroecuador: Ley Orgánica de Empresas Públicas, Artículo No. 35.- Capacidad Asociativa.- Las empresas públicas tienen **capacidad asociativa para el cumplimiento de sus fines y objetivos empresariales** y en consecuencia para la celebración de los contratos que se requieran, para cuyo efecto **podrán constituir cualquier tipo de asociación, alianzas estratégicas, sociedades de economía mixta** con sectores públicos o privados en el ámbito nacional o internacional o del sector de la economía popular y solidaria, (...)

3. Lineamiento (4): Las EPE deben operar en condiciones de mercado para obtener financiamiento. Sus relaciones con bancos, instituciones financieras públicas y otras EPE deben estar basadas en criterios de naturaleza estrictamente comercial.

Definición: El marco legal de la compañía, debe impedir que la EPE pueda utilizar prerrogativas estatales, para obtener mejores condiciones de financiamiento; de igual forma, debe incentivar, o al menos, no desincentivar que las EPE acudan a los mercados de capitales para obtener financiamiento.

Se asocia el lineamiento con alguna normativa que rige a Petroecuador: Sí.

Relación con la normativa que rige a Petroecuador: Ley Orgánica de Empresas Públicas, Artículo No. 42.- Formas de Financiamiento.- Las empresas públicas sus subsidiarias y filiales **podrán adoptar las formas de financiamiento** que estimen pertinentes para cumplir sus fines y objetivos empresariales, tales como: ...; **acceso a los mercados financieros, nacionales o internacionales**, a través de emisión de obligaciones, titularizaciones, contratación de créditos; (...)

3.1.4.2. Función de propiedad del Estado

4. Lineamiento (6): El Gobierno no debe interferir en la gestión ordinaria de las EPE y les debe conceder autonomía operativa para alcanzar sus objetivos empresariales.

Definición: Los principales mecanismos por los que el Estado ejerce la propiedad de forma activa e informada son una estrategia de propiedad clara y consistente, un proceso de nominación y elección de directores que debe estar bien estructurado y un mandato claro para la empresa y sus directores, así como un ejercicio efectivo de los derechos de propiedad establecidos.

Se asocia el lineamiento con alguna normativa que rige a Petroecuador: Si.

Relación con la normativa que rige a Petroecuador: Ley Orgánica de Empresas Públicas, Artículo No. 4.- Definiciones.- **Las empresas públicas son entidades que pertenecen al Estado** en los términos que establecen la Constitución de la República, personas jurídicas de derecho público, **con patrimonio propio, dotadas de autonomía presupuestaria, financiera, económica, administrativa y de gestión (...)**

5. Lineamiento (8): El organismo que ejerza los derechos de propiedad del Estado debe estar claramente identificado. En algunos casos, la identificación puede facilitarse a través de una entidad legal centralizada, propiedad o, en su defecto, en la creación de una entidad coordinadora.

Se asocia el lineamiento con alguna normativa que rige a Petroecuador: Si.

Definición: Se refiere a que debe existir un organismo (ministerio, agencia, alcaldía, etc.) claramente identificable que ejerza los derechos de propiedad estatales a través de la Asamblea de Accionistas como a través de la nominación de sus directores, sobre la empresa que controla.

Relación con la normativa que rige a Petroecuador: Ley de Hidrocarburos, Artículo 9.- **El Ministro Sectorial** es el funcionario encargado de formular la política de hidrocarburos aprobados por el Presidente de la República, así como de la aplicación de la presente Ley. Está **facultado para organizar en su Ministerio los Departamentos Técnicos y Administrativos que fueren necesarios y proveerlos de los elementos adecuados para desempeñar sus funciones.**

3.1.4.3. **Derecho y trato equitativo de los accionistas y Asamblea General de Accionistas**

De los siguientes 5 lineamientos, a excepción del número 8, ninguno se acopla a la realidad y la normativa que rige el actuar de EP Petroecuador, pues tratan temas relacionados a los accionistas y la Asamblea General que conforman, instancias de las cuales carecen esta entidad; no obstante, dada su relevancia han sido considerados pues según indica la CAF uno de los pilares sobre los cuales se sienta la gobernanza corporativa en las entidades públicas es: *“comprender que el Gobierno Corporativo de las EPE debe estar orientado a garantizar que el Estado actúe como accionista, cuyo principal interés sea maximizar el valor de la empresa, en función de su propósito social, sin involucrarse con su operatividad diaria.”*

Bajo este precedente, los lineamientos que han sido considerados son los siguientes:

6. Lineamiento (11): Una acción un voto

Definición: Cada acción dentro de la EPE debe dar derecho a un voto, sin limitaciones ni variaciones. A una misma participación en el capital social de la EPE se le deben atribuir los mismos derechos de voto.

Se asocia el lineamiento con alguna normativa que rige a Petroecuador: No.

Relación con la normativa que rige a Petroecuador: No aplica.

7. Lineamiento (13): Las EPE deben garantizar una comunicación efectiva con todos los accionistas. Uno de los mecanismos más eficientes es la confirmación de un departamento específico para la atención a los accionistas e inversionistas.

Definición: Las EPE deberían contar con mecanismos de comunicación con sus accionistas que vayan más allá de la Asamblea General, a más de un departamento específico de atención al inversionista, que canalice la información desde la sociedad hacia los accionistas, y viceversa.

Se asocia el lineamiento con alguna normativa que rige a Petroecuador: No.

Relación con la normativa que rige a Petroecuador: No aplica.

8. Lineamiento (14): Las EPE deben implementar las siguientes medidas para fortalecer su comunicación con los accionistas: i) mantener una Web que contenga información corporativa, ii) implementar sistemas de alerta sobre información

material, iii) actualizar permanentemente el registro de accionistas, e iv) introducir mecanismos de comunicación electrónica entre las EPE y sus accionistas.

Definición: Se refiere a los canales por los cuales la empresa puede interactuar tanto con sus accionistas, como con los diversos grupos de interés. También hace referencia al registro de accionistas, el cual debe estar actualizado para poder enviar oportunamente la información relevante.

Se asocia el lineamiento con alguna normativa que rige a Petroecuador: En parte.

Relación con la normativa que rige a Petroecuador: Ley Orgánica de Transparencia y Acceso a la Información Pública, Artículo No. 7.- Difusión de la Información Pública.- **Por la transparencia en la gestión administrativa que están obligadas a observar todas las instituciones del Estado que conforman el sector público en los términos del artículo 118 de la Constitución Política de la República y demás entes señalados en el artículo 1 de la presente Ley, difundirán a través de un portal de información o página web**, así como de los medios necesarios a disposición del público, implementados en la misma institución, la siguiente información mínima actualizada, que para efectos de esta Ley se la considera de naturaleza obligatoria (...)

9. Lineamiento (17): Las EPE deben reconocer las competencias exclusivas e indelegables de la Asamblea General de Accionistas.

Definición: En sus estatutos, la Asamblea General debe ser considerada como el órgano supremo de la EPE, y como tal se le deben reconocer competencias indelegables.

Se asocia el lineamiento con alguna normativa que rige a Petroecuador: No.

Relación con la normativa que rige a Petroecuador: No aplica.

10. Lineamiento (18): Las EPE deben contar con un Reglamento del Régimen Interno de la Asamblea General de Accionistas. Asimismo, deben evitar la existencia de quórum reforzado para su modificación.

Definición: La EPE debe contar con un reglamento de funcionamiento de la Asamblea General de Accionistas. Es recomendable que, aunque existan reglas de mayoría calificada para modificar estos reglamentos, no requieran quórum reforzado (dos terceras partes de los accionistas presentes) para ser modificados de acuerdo a la realidad de la empresa.

Se asocia el lineamiento con alguna normativa que rige a Petroecuador: No.

Relación con la normativa que rige a Petroecuador: No aplica.

3.1.4.4. El Directorio

11. Lineamiento (28): Las EPE deben reconocer la necesidad de contar con un Directorio como órgano de administración.

Definición: Las EPE deben contar con un Directorio, como órgano colegiado de administración, cuya función principal sea la planificación estratégica y la supervisión y control de la Sociedad.

Se asocia el lineamiento con alguna normativa que rige a Petroecuador: Si.

Relación con la normativa que rige a Petroecuador: Ley Orgánica de Empresas Públicas, Artículo No. 6.- Organización Empresarial.- Son **órganos de dirección y administración de las empresas públicas:**

- 1) **El Directorio;** y,
- 2) La Gerencia General.

Las empresas contarán con las unidades requeridas para su desarrollo y gestión.

12. Lineamiento (29): Las EPE deben reconocer las facultades indelegables al Directorio y prever el manejo de la sucesión de los directores y miembros de la alta gerencia.

Definición: El Directorio de las EPE debe contar con una serie de facultades y competencias que no deben ser objeto de delegación en los ejecutivos u otros órganos. El Directorio deberá prever el manejo de la sucesión con el fin de minimizar el impacto de la transición cuando haya lugar a cambios de posiciones clave, sea en el Directorio o a nivel de la alta gerencia.

Se asocia el lineamiento con alguna normativa que rige a Petroecuador: Si.

Relación con la normativa que rige a Petroecuador: Ley Orgánica de Empresas Públicas, Artículo No. 9.- Atribuciones del Directorio.- Son **atribuciones del Directorio las siguientes:** 1) Establecer las políticas y metas de la Empresa, en concordancia con las políticas nacionales, regionales, provinciales o locales formuladas por los órganos competentes y evaluar su cumplimiento; 2) Aprobar los

programas anuales y plurianuales de inversión y reinversión de la empresa pública de conformidad con el Plan Nacional de Desarrollo; 3) Aprobar la desinversión de la empresa pública en sus filiales o subsidiarias; 4) Aprobar las políticas aplicables a los planes estratégicos, objetivos de gestión, presupuesto anual, estructura organizacional y responsabilidad social corporativa; 5) Aprobar el Presupuesto General de la Empresa y evaluar su ejecución; 6) Aprobar el Plan Estratégico de la empresa, elaborado y presentado por la Gerencia General, y evaluar su ejecución; 7) Aprobar y modificar el Orgánico Funcional de la Empresa sobre la base del proyecto presentado por el Gerente General; 8) Aprobar y modificar el Reglamento de Funcionamiento del Directorio; 9) Autorizar la contratación de los créditos o líneas de crédito, así como las inversiones que se consideren necesarias para el cumplimiento de los fines y objetivos empresariales, cuyo monto será definido en el Reglamento General de esta Ley con sujeción a las disposiciones de la Ley y la normativa interna de cada empresa. Las contrataciones de crédito, líneas de crédito o inversiones inferiores a dicho monto serán autorizadas directamente por el Gerente General de la Empresa; 10) Autorizar la enajenación de bienes de la empresa de conformidad con la normativa aplicable desde el monto que establezca el directorio; 11) Conocer y resolver sobre el Informe Anual de la o el Gerente General, así como los Estados Financieros de la empresa pública cortados al 31 de diciembre de cada año; 12) Resolver y aprobar la fusión, escisión o liquidación de la empresa pública; 13) Nombrar a la o al Gerente General, de una terna propuesta por la Presidenta o Presidente del Directorio, y sustituirlo; 14) Aprobar la creación de filiales o subsidiarias, nombrar a sus administradoras o administradores con base a una terna presentada por la o el Gerente General, y sustituirlos; 15) Disponer el ejercicio de las acciones legales, según el caso, en contra de ex administradores de la Empresa Pública; y, 16) Las demás que le asigne esta Ley, su Reglamento General y la reglamentación interna de la empresa.

13. Lineamiento (31): Las EPE deben contar con un Reglamento Interno del Directorio.

Definición: La EPE debe adoptar un Reglamento Interno del Directorio, el cual regule su organización, estructura y dinámica, constituyendo éste un documento de autorregulación con carácter vinculante para los directores, cuya trasgresión acarrearía responsabilidad jurídica.

Se asocia el lineamiento con alguna normativa que rige a Petroecuador: No.

Relación con la normativa que rige a Petroecuador: No aplica.

14. Lineamiento (34): Las EPE deben tener un procedimiento concreto de propuesta y selección de directores que incluya, entre otros, el establecimiento de requisitos generales para ser director y director independiente, así como una propuesta justificada del Comité de Nombramientos y Retribuciones sobre cada candidato.

Definición: Las EPE deben contar con una serie de requisitos en sus estatutos, la ley o los reglamentos para elegir a los directores que deberán cumplirse, así como otros requisitos adicionales para elegir a los directores independientes; los accionistas, deberán avalar el proceso de designación de los mismos, que se caracterizará por ser formal y transparente.

Se asocia el lineamiento con alguna normativa que rige a Petroecuador: Si.

Relación con la normativa que rige a Petroecuador: Ley Orgánica de Empresas Públicas, Artículo No. 15.- Alcance de la responsabilidad del Directorio y de los Administradores en general.- **En las empresas públicas, el cargo de quienes integren los órganos de administración debe ser compatible entre el interés de la empresa, su desarrollo y el del Estado.** Deberán velar por el cumplimiento de los objetivos estatales que se señalen para cada empresa, los que podrán referirse además a logros no económicos pero con una manifiesta rentabilidad social, alcanzada en la medida en que se cumplan los objetivos previstos en el Art. 2 de esta Ley. Los miembros del Directorio y administradores estarán sujetos a lo dispuesto en el Art. 233 de la Constitución de la República.

Ley Orgánica de Transparencia y Acceso a la información Pública, Artículo No. 7.- Difusión de la Información Pública.- **Por la transparencia en la gestión administrativa que están obligadas a observar todas las instituciones del Estado** que conforman el sector público en los términos del artículo 118 de la Constitución Política de la República y demás entes señalados en el artículo 1 de la presente Ley, difundirán a través de un portal de información o página web, así como de los medios necesarios a disposición del público, implementados en la misma institución, la siguiente información mínima actualizada, que para efectos de esta Ley se la considera de naturaleza obligatoria: (...) c) **La remuneración mensual por puesto y todo ingreso adicional, incluso el sistema de compensación, según lo establezcan las disposiciones correspondientes (...)**

3.1.4.5. Información financiera y no financiera

15. Lineamiento (48): Las EPE deben realizar la presentación de sus estados financieros según principios contables adecuados e implementar sistemas de Auditoría Interna.

Definición: Los estados financieros presentados por el Directorio deberán estar elaborados en base a los principios contables aplicables en su país de domicilio y de preferencia de acuerdo a las normas internacionales de contabilidad. El Comité de Auditoría deberá impulsar y supervisar este proceso e informar de todos los avances e identificación de riesgos al Directorio.

Se asocia el lineamiento con alguna normativa que rige a Petroecuador: Si.

Relación con la normativa que rige a Petroecuador: Ley de Hidrocarburos, Artículo No. 31.- PETROECUADOR y los contratistas o asociados, en exploración y explotación de hidrocarburos, en refinación, en transporte y en comercialización, están obligados, en cuanto les corresponda, a lo siguiente:

- m) **Llevar en Idioma Castellano y en forma actualizada la contabilidad financiera y de costos, con los respectivos registros y comprobantes, y conservarlos durante el período de contrato y diez años después, de acuerdo con las normas legales, los principios de contabilidad generalmente aceptados** y las normas específicas que imparta la Agencia de Regulación y Control Hidrocarburífero.

Ley Orgánica de Empresas Públicas, Artículo No. 47.- Control y Auditoría.- Las empresas públicas estarán sujetas a los siguientes controles:

- 2) A la Unidad de Auditoría Interna de la empresa pública, que ejecutará auditorías y exámenes especiales, de conformidad con lo establecido en esta Ley; ...

La empresa pública contará con una unidad de Auditoría interna de conformidad con la Ley Orgánica de la Contraloría General del Estado, encargada de realizar el control previo y concurrente.

16. Lineamiento (49): Las EPE deben contar con un auditor externo independiente.

Definición: El auditor externo debe guardar independencia profesional respecto de las EPE que audita, deberá ser elegido por la Asamblea de Accionistas, la cual fijará su remuneración. Esta elección debe estar basada en las recomendaciones del

concurso convocado por el Comité de Auditoría, aprobada posteriormente por el Directorio y sometida a la votación de la Asamblea para su elección final.

Se asocia el lineamiento con alguna normativa que rige a Petroecuador: Si.

Relación con la normativa que rige a Petroecuador: Ley Orgánica de Empresas Públicas, Artículo No. 47.- Control y Auditoría.- Las empresas públicas estarán sujetas a los siguientes controles:

- 1) A la Contraloría General del Estado de conformidad con el artículo 211 de la Constitución, y esta Ley; ...

... **La Contraloría General realizará el Control Externo mediante auditoría financiera** a través de empresas especializadas en cada industria o sector, calificadas para el efecto. La Contraloría determinará el proceso de selección de las firmas especializadas.

17. Lineamiento (54): Las EPE deben garantizar total transparencia de los pactos entre accionistas, información veraz y oportuna a los mercados financieros y de capital y la revelación de las operaciones vinculadas como hecho relevante.

Definición: La celebración, prórroga o modificación de un pacto entre accionistas debe ser comunicada inmediatamente a las EPE y al mercado de valores, de ser el caso. Los pactos entre accionistas deben ser públicos y transparentes. Los Estatutos deben señalar que la información transmitida al mercado sea correcta y veraz, y transmitida de forma simétrica, comparable, equitativa y en tiempo oportuno.

Se asocia el lineamiento con alguna normativa que rige a Petroecuador: No.

Relación con la normativa que rige a Petroecuador: No aplica.

18. Lineamiento (56): Las EPE deberán seguir los mismos estándares de auditoría y contabilidad que las sociedades listadas en los mercados de valores. La información financiera y no financiera deberá revelarse con base a estándares internacionales.

Definición: La información financiera y no financiera deberá publicarse de acuerdo a los más altos estándares internacionales. Si se reciben subsidios del Estado para desarrollar actividades específicas, las EPE deberán registrar dichos rubros en cuentas separadas.

Se asocia el lineamiento con alguna normativa que rige a Petroecuador: Si.

Relación con la normativa que rige a Petroecuador: Ley Orgánica de Empresas Públicas, Artículo No. 45.- Sistemas de Información.- Las empresas públicas

deberán divulgar en sus sitios Web, entre otros aspectos: la información financiera y contable del ejercicio fiscal anterior; la información mensual sobre la ejecución presupuestaria de la empresa; el informe de rendición de cuentas de los administradores; los estudios comparativos de los dos últimos ejercicios fiscales; sus reglamentos internos; y, de ser posible, el estado o secuencia de los trámites o petitorios que hagan los usuarios o consumidores; así como información sobre el estado de cuenta relativo al pago por consumo o por servicios. También publicarán la información sobre los procesos de contratación que realicen, de conformidad con las disposiciones que para el efecto contempla la Ley Orgánica del Sistema Nacional de Contratación Pública y demás normas especiales.

Ley Orgánica de Empresas Públicas, Disposición General Quinta.- Sistema Contable y de Administración de Cuentas de Recursos Financieros: Las Empresas públicas, sus subsidiarias y filiales no están obligadas a llevar su contabilidad aplicando normas de contabilidad gubernamental, tampoco están obligadas a gestionar sus recursos financieros a través de la Cuenta Única del Tesoro Nacional ni a través del ESIGEF²¹. La contabilidad que lleven las empresas públicas estará basada en los principios de contabilidad de general aceptación y normas internacionales de contabilidad, generando toda la información financiera necesaria para medir su gestión tanto administrativa y financiera.

3.1.4.6. Resolución de controversias

19. Lineamiento (57): Las EPE deberán contemplar métodos alternativos de solución de controversias.

Definición: Las EPE deberán adoptar cláusulas de compromiso de sumisión al arbitraje para la resolución de controversias en el seno de la compañía, a excepción de aquellos asuntos cuyo tratamiento se encuentre reservado por la legislación o la justicia ordinaria y/o administrativa. Esta práctica es recomendable para elevar la credibilidad, la transparencia y la equidad con los inversionistas y los distintos grupos de interés de la empresa.

²¹ El Sistema de Gestión Financiera (eSigef), es un software de uso del Ministerio de Finanzas para asignar recursos a las unidades de costo.

Se asocia el lineamiento con alguna normativa que rige a Petroecuador: Si.

Relación con la normativa que rige a Petroecuador: Ley Orgánica de Empresas Públicas, Artículo No. 32.- Solución de Controversias.- **Las controversias** que se originaren de las relaciones laborales entre las empresas públicas y sus servidores de carrera u obreros, **serán resueltas por la autoridad del trabajo o los jueces de trabajo competentes**, quienes para el efecto observarán las disposiciones especiales previstas en este Título.

A los lineamientos y relaciones anteriores, en el siguiente cuadro, se las compara con aquellas directrices que norman el accionar de Ecopetrol S.A.; es importante mencionar, que sólo han sido considerados aquellas que forman parte del Código de Buen Gobierno Corporativo o de los estatutos de la compañía citada anteriormente, pues esta comparación dejará en evidencia las similitudes existentes, en ciertos aspectos, entre estas dos empresas lo cual permitirá determinar cuan factible y aplicable a la normativa actual de EP Petroecuador podría resultar la adopción de estándares de gobernanza corporativa.

Tabla 14: Principios de Gobernanza Corporativa en Ecopetrol y su relación con EP Petroecuador

	ECOPETROL S.A.	EP PETROECUADOR
5. El organismo que ejerza los derechos de propiedad del Estado debe estar claramente identificado. En algunos casos, la identificación puede facilitarse a través de una entidad legal centralizada propiedad o, en su defecto, en la creación de una entidad coordinadora.	Código de Buen Gobierno Corporativo de Ecopetrol, Identificación de la Sociedad Numeral 3: Naturaleza.- ECOPETROL S.A. es una Sociedad de Economía Mixta de carácter comercial, organizada bajo la forma de sociedad anónima, del orden nacional, vinculada al Ministerio de Minas y Energía, de conformidad con la Ley 1118 de 2006...	Ley de Hidrocarburos, Artículo 9.- El Ministro Sectorial es el funcionario encargado de formular la política de hidrocarburos aprobados por el Presidente de la República, así como de la aplicación de la presente Ley. Está facultado para organizar en su Ministerio los Departamentos Técnicos y Administrativos que fueren necesarios y proveerlos de los elementos adecuados para desempeñar sus funciones.
6. Una acción un voto	Código de Buen Gobierno Corporativo de Ecopetrol, Capítulo I Derechos y tratos equitativos a los accionistas, Sección 1: Derechos de los accionistas.- (...) Los accionistas de la Sociedad tienen los siguientes derechos y garantías: 1. Participar en las deliberaciones de la Asamblea General de Accionistas y votar en ella para la toma de las decisiones que corresponden a la misma, incluyendo la designación de los órganos y personas a quienes, de acuerdo con la Ley y los Estatutos Sociales, les corresponda elegir y, de ser necesario, contar con mecanismos efectivos para ser representados en dichas Asambleas.	N/A
7. Las EPE deben garantizar una comunicación efectiva con todos los accionistas. Uno de los mecanismos más eficientes es la confirmación de un departamento específico para la	Código de Buen Gobierno Corporativo de Ecopetrol, Capítulo I Derechos y tratos equitativos a los accionistas, Sección 7: Oficina de atención al accionista e inversionista.- Para facilitar la interacción de la administración de ECOPETROL S.A. con sus accionistas e	N/A

<p>atención a los accionistas e inversionistas.</p>	<p>inversionistas, la Sociedad dispone de una “<u>Oficina de Atención al Accionista e Inversionista</u>”, la cual se encarga de atender y solucionar los requerimientos, así como el suministro de información que soliciten conforme a lo establecido en la Ley, los Estatutos Sociales y el presente Código. Los lineamientos que regulan el funcionamiento de esta Oficina se encuentran a disposición de los accionistas e inversionistas en la página electrónica de ECOPETROL S.A. www.ecopetrol.com.co. Estos lineamientos sólo se pueden modificar por la Junta Directiva, previa recomendación del Comité de Gobierno Corporativo.</p>	
<p>8. Las EPE deben implementar las siguientes medidas para fortalecer su comunicación con los accionistas: i) mantener una Web que contenga información corporativa, ii) implementar sistemas de alerta sobre información material, iii) actualizar permanentemente el registro de accionistas, e iv) introducir mecanismos de comunicación electrónica entre las EPE y sus accionistas.</p>	<p>Código de Buen Gobierno Corporativo de Ecopetrol, Capítulo I Derecho y Trato equitativo a los accionistas, Sección 1: Derechos de los accionistas.- Tener acceso a la información pública de la Sociedad en tiempo oportuno y en forma integral e inspeccionar libremente los libros y demás documentos a que se refieren los artículos 446 y 447 del Código del Comercio, dentro de los quince (15) días hábiles anteriores a las reuniones de la Asamblea General de Accionistas en las que se consideren los estados financieros de fin de ejercicio.</p>	<p>N/A</p>
<p>9. Las EPE deben reconocer las competencias exclusivas e indelegables de la Asamblea</p>	<p>Código de Buen Gobierno Corporativo de Ecopetrol, Capítulo II Asamblea General de Accionistas, Sección 3: Atribuciones.- Las</p>	<p>N/A</p>

General de Accionistas.	funciones de la Asamblea General de Accionistas de ECOPETROL S.A. son las que le asignen la Ley, los Estatutos Sociales y, las que no correspondan a otro órgano de la Sociedad.	
10. Las EPE deben contar con un Reglamento del Régimen Interno de la Asamblea General de Accionistas. Asimismo, deben evitar la existencia de quórum reforzado para su modificación.	Código de Buen Gobierno Corporativo de Ecopetrol, Capítulo II Asamblea General de Accionistas, Sección 4: Reglamento Interno de la Asamblea.- Para el funcionamiento interno de sus reuniones ordinarias y extraordinarias, ECOPETROL S.A. dispone de un “Reglamento Interno de la Asamblea General de Accionistas”	N/A
11. Las EPE deben reconocer la necesidad de contar con un Directorio como órgano de administración.	Estatutos Sociales de Ecopetrol, Capítulo IV Dirección, Administración y Representación, Artículo 16: Órganos Sociales.- La dirección, administración y representación de LA SOCIEDAD estará a cargo de los siguientes órganos principales: a) Asamblea General de Accionistas; b) Junta Directiva y c) Presidente.	Ley Orgánica de Empresas Públicas, Artículo No. 6.- Organización Empresarial.- Son órganos de dirección y administración de las empresas públicas: 1) El Directorio; y, 2) La Gerencia General. Las empresas contarán con las unidades requeridas para su desarrollo y gestión.
12. Las EPE deben reconocer las facultades indelegables al Directorio y prever el manejo de la sucesión de los directores y miembros de la alta gerencia.	Código de Buen Gobierno Corporativo de Ecopetrol, Capítulo III Junta Directiva, Sección 5: Funciones y Responsabilidades.- La Junta Directiva de ECOPETROL S.A. es el máximo responsable de la supervisión del rendimiento de los ejecutivos clave y garante de un beneficio aceptable para los accionistas. La Junta Directiva es independiente respecto del órgano de dirección para cumplir eficientemente	Ley Orgánica de Empresas Públicas, Artículo No. 9.- Atribuciones del Directorio.- Son atribuciones del Directorio las siguientes: 1) Establecer las políticas y metas de la Empresa, en concordancia con las políticas nacionales, regionales, provinciales o locales formuladas por los órganos competentes y evaluar su cumplimiento; 2) Aprobar los programas anuales y plurianuales de inversión y reinversión de la

	<p>con sus responsabilidades.</p> <p>Las funciones de la Junta Directiva son las que le asignen la Ley y los Estatutos Sociales, que están a disposición del mercado y el público en general en la página electrónica de ECOPETROL S.A. www.ecopetrol.com.co (...)</p> <p>Los miembros de la Junta Directiva de ECOPETROL S.A., en su calidad de administradores de la Sociedad, están sometidos al régimen de responsabilidad establecido en los artículos 23 y siguientes de la Ley 222 de 1995.</p>	<p>empresa pública de conformidad con el Plan Nacional de Desarrollo (...)</p>
<p>13. Las EPE deben contar con un Reglamento Interno del Directorio.</p>	<p>Código de Buen Gobierno Corporativo de Ecopetrol, Capítulo III Junta Directiva, Sección 10: Reglamento Interno de la Junta Directiva.- Para el funcionamiento interno de sus reuniones ordinarias y extraordinarias, ECOPETROL S.A. dispone de un “Reglamento Interno de la Junta Directiva”, con carácter vinculante (...)</p> <p>El Reglamento Interno de la Junta Directiva puede ser modificado por la Junta Directiva, previa recomendación favorable por parte del Comité de Gobierno Corporativo, la cual debe ser aprobada por mayoría simple (...)</p>	<p>N/A</p>
<p>14. Las EPE deben tener un procedimiento concreto de propuesta y selección de directores que incluya, entre otros, el establecimiento de requisitos generales para ser</p>	<p>Código de Buen Gobierno Corporativo de Ecopetrol, Capítulo III Junta Directiva, Sección 2: Perfiles.- Los miembros de la Junta Directiva deben estar comprometidos con la visión corporativa de la Sociedad y deben como mínimo cumplir con los siguientes requisitos:</p>	<p>Ley Orgánica de Empresas Públicas, Artículo No. 15.- Alcance de la responsabilidad del Directorio y de los Administradores en general.- En las empresas públicas, el cargo de quienes integren los órganos de administración debe ser compatible entre el interés de la empresa, su</p>

<p>director y director independiente, así como una propuesta justificada del Comité de Nombramientos y Retribuciones sobre cada candidato.</p>	<p>1. Tener conocimiento y experiencia en las actividades propias del objeto social de la sociedad y/o tener conocimiento y experiencia en el campo de la actividad industrial y/o comercial, financiera, bursátil, administrativa, jurídica o ciencias afines.</p> <p>2. Gozar de buen nombre y reconocimiento por su idoneidad profesional e integridad.</p> <p>3. No pertenecer simultáneamente a más de cinco (5) juntas directivas incluida la de ECOPETROL S.A.</p> <p>Los perfiles de los miembros de la Junta Directiva deben ser revisados y actualizados por el Comité de Compensación y Nominación de la Junta Directiva.</p>	<p>desarrollo y el del Estado (...)</p>
<p>15. Las EPE deben realizar la presentación de sus estados financieros según principios contables adecuados e implementar sistemas de Auditoría Interna.</p>	<p>Código de Buen Gobierno Corporativo de Ecopetrol, Capítulo VI Transparencia, fluidez e integridad de la comunicación y la información, Sección 2: Revelación de información financiera, 2.1. Estándares de contabilidad.- ECOPETROL S.A. aplica los principios o estándares de contabilidad del Plan General de Contabilidad Pública y las reglas emanadas de la Contaduría General de la Nación. En caso que se generen operaciones no contempladas en esta normatividad se aplicarán las siguientes normas en su orden: normatividad contable del sector privado (Decreto 2649 de 1993), normas internacionales (NIIF e IPSAS) o normatividad específica del sector de oil and gas (US GAAP)...</p>	<p>Ley de Hidrocarburos, Artículo No. 31.- PETROECUADOR y los contratistas o asociados, en exploración y explotación de hidrocarburos, en refinación, en transporte y en comercialización, están obligados, en cuanto les corresponda, a lo siguiente:</p> <p>m) Llevar en Idioma Castellano y en forma actualizada la contabilidad financiera y de costos, con los respectivos registros y comprobantes, y conservarlos durante el período de contrato y diez años después, de acuerdo con las normas legales, los principios de contabilidad generalmente aceptados y las normas específicas que imparta la Agencia de Regulación y Control Hidrocarburífero.</p>

	<p>Código de Buen Gobierno Corporativo de Ecopetrol, Capítulo VII Control, Sección 2: Control Interno, 2.3. Función de la Auditoría Interna.-... Asesorar a la Administración de ECOPETROL S.A. en el monitoreo, desarrollo y mejoramiento continuo del sistema de control interno, mediante un proceso integral de auditoría, evaluando con objetividad e independencia la gestión empresarial.</p>	<p>Ley Orgánica de Empresas Públicas, Artículo No. 47.- Control y Auditoría.- Las empresas públicas estarán sujetas a los siguientes controles: A la Unidad de Auditoría Interna de la empresa pública, que ejecutará auditorías y exámenes especiales, de conformidad con lo establecido en esta Ley; (...)</p>
<p>16. Las EPE deben contar con un auditor externo independiente.</p>	<p>Código de Buen Gobierno Corporativo de Ecopetrol, Capítulo III Junta Directiva, Sección 6: Comités, 6.1. Comité de Auditoría.- Es el máximo órgano de control de la Sociedad encargado de la vigilancia de la gestión y la efectividad del Sistema de Control Interno. Todos los miembros del Comité deben ser independientes y tener conocimiento en temas relacionados con sus funciones, al menos uno de ellos debe ser experto en temas financieros y contables (...)</p>	<p>Ley Orgánica de Empresas Públicas, Artículo No. 47.- Control y Auditoría.- Las empresas públicas estarán sujetas a los siguientes controles: 1) A la Contraloría General del Estado de conformidad con el artículo 211 de la Constitución, y esta Ley; (...) (...) La Contraloría General realizará el Control Externo mediante auditoría financiera a través de empresas especializadas en cada industria o sector, calificadas para el efecto. La Contraloría determinará el proceso de selección de las firmas especializadas.</p>
<p>17. Las EPE deben garantizar total transparencia de los pactos entre accionistas, información veraz y oportuna a los mercados financieros y de capital y la revelación de las operaciones vinculadas como hecho relevante.</p>	<p>Código de Buen Gobierno Corporativo de Ecopetrol, Capítulo VI Transparencia, fluidez e integridad de la comunicación y la información, Sección 2: Revelación de Información Financiera, 2.3. Información relevante y actualización básica para emisores.- En cumplimiento de las normas que regulan el Mercado Público de Valores donde circulan sus acciones y demás títulos valores, ECOPETROL</p>	<p>N/A</p>

	<p>S.A. publica la información relevante o material exigida por dichas normas.</p> <p>Los accionistas, inversionistas y el mercado en general, pueden consultar en cualquier tiempo la información relevante de la Sociedad a través de la página electrónica www.ecopetrol.com.co.</p>	
<p>18. Las EPE deberán seguir los mismos estándares de auditoría y contabilidad que las sociedades listadas en los mercados de valores. La información financiera y no financiera deberá revelarse con base a estándares internacionales.</p>	<p>Código de Buen Gobierno Corporativo de Ecopetrol, Capítulo VI Transparencia, fluidez e integridad de la comunicación y la información, Sección 4: Mecanismos de revelación de información.- ECOPETROL S.A. reconoce el valor estratégico de la información y, como tal, define lineamientos para su preservación, protección, administración y disposición; respeta los derechos de autor y de propiedad de la información, suministra información a los interesados con acceso autorizado y vela por el cumplimiento de los acuerdos de confidencialidad de la información recibida o enviada, en este caso no se hace responsable del uso que terceros autorizados hagan de la información.</p> <p>El flujo interno de la información corresponde a las interacciones naturales existentes entre los procesos de los negocios, sin restricciones ni omisiones</p>	<p>Ley Orgánica de Empresas Públicas, Artículo No. 45.- Sistemas de Información.- Las empresas públicas deberán divulgar en sus sitios Web, entre otros aspectos: la información financiera y contable del ejercicio fiscal anterior; la información mensual sobre la ejecución presupuestaria de la empresa; el informe de rendición de cuentas de los administradores; los estudios comparativos de los dos últimos ejercicios fiscales (...)</p> <p>Ley Orgánica de Empresas Públicas, Disposición General Quinta.- Sistema Contable y de Administración de Cuentas de Recursos Financieros: ... La contabilidad que lleven las empresas públicas estará basada en los principios de contabilidad de general aceptación y normas internacionales de contabilidad, generando toda la información financiera necesaria para medir su gestión tanto administrativa y financiera.</p>
<p>19. Las EPE deberán contemplar métodos alternativos de solución de controversias.</p>	<p>Código de Buen Gobierno Corporativo de Ecopetrol, Capítulo IX Mecanismos de resolución de controversias.- ECOPETROL S.A. cuenta con mecanismos de resolución de controversias para promover la inversión</p>	<p>Ley Orgánica de Empresas Públicas, Artículo No. 32.- Solución de Controversias.- Las controversias que se originaren de las relaciones laborales entre las empresas públicas y sus servidores de carrera u obreros, serán resueltas por</p>

	<p>extranjera, las relaciones comerciales y facilitar la convivencia entre los accionistas, grupos de interés y administración de la sociedad...</p> <p>... Los conflictos que se presenten entre la Sociedad y sus accionistas, se intentarán solucionar: en primera instancia, por la vía del arreglo directo; en segunda instancia, por amigables componedores y, en tercera instancia, por la intervención de conciliadores del Centro de Conciliación y Arbitraje de la Cámara de Comercio de Bogotá D.C.</p>	<p>la autoridad del trabajo o los jueces de trabajo competentes, quienes para el efecto observarán las disposiciones especiales previstas en este Título.</p>
--	--	---

Fuente: Código de Buen Gobierno de Ecopetrol S.A. y normativa que rige a EP Petroecuador

3.1.5. Consideraciones finales

Con las relaciones anteriores, se pretende demostrar que algunos de los lineamientos de Buen Gobierno Corporativo ya se encuentran establecidos, al menos parcialmente, en las normativas que rigen el actuar de EP Petroecuador. El único aspecto que no se encuentra desarrollado en lo absoluto, y tal vez el más importante por lo significativo y relevante en la gobernanza corporativa de empresas estatales, es aquel relacionado con los accionistas y la Asamblea General que conforman los mismos; no obstante, la Ley Orgánica de Empresas Públicas de Ecuador, en su artículo No. 6 menciona que *“las empresas contarán con las unidades requeridas para su desarrollo y gestión”*, lo cual deja abierta la posibilidad de incluir, si las circunstancias lo ameritarían, como parte de la estructura de gobierno, a los accionistas y su asamblea.

Si EP Petroecuador, decidiera adoptar una cultura de Gobierno Corporativo a sus actividades diarias, debería en primer lugar, identificar todos los lineamientos que ya se encuentran desarrollados en la normativa que rige su actuar, prestando vital importancia a la relación que éstos mantienen con sus partes interesadas, y levantarlos a un código inicial que serviría como documento de partida para seguir ahondando en el tema. Obviamente, en el desarrollo posterior de la temática se debería considerar aspectos importantes como son la separación clara del papel del Estado como propietario y su papel como regulador; la transparencia en el control interno, en la información que se proporcionaría a las partes interesadas y en la designación de Consejos de Administración; el desempeño de estos últimos; la resolución de controversias, entre otros.

De igual forma, es importante tomar en cuenta la gestión empresarial de la compañía y en la medida de lo posible, fomentar a que el Gobierno Corporativo forme parte de este modelo, pues las prácticas de gobernanza, a más de cumplir con su cometido, incidirán directamente en la gestión y consecución de los objetivos que se ha trazado la empresa.

Por último, es importante considerar que el Código de Gobierno Corporativo, debería estar soportado por una serie de códigos y reglamentos adicionales, que establecerán las directrices de cómo llevar o manejar ciertas unidades o situaciones que pudieran presentarse al interior de la compañía, entre estos se encuentran: el Código de Ética, el Reglamento de Asamblea General de Accionistas, el Reglamento de la Junta Directiva y

los reglamentos de cada uno de los Comités que la entidad considere necesario incorporar.

CAPITULO IV

CONCLUSIONES

- Las falencias e irregularidades, que se han suscitado a lo largo de los años en el manejo de las entidades, y que en algunos casos produjeron repercusiones de talla mundial, dieron origen a que las naciones busquen métodos alternativos por medio de los cuales se transparente y fortalezca a las compañías desde su interior; en este ámbito surgió el Gobierno Corporativo, cuyo objetivo principal se centra en proporcionar una serie de lineamientos que brinden seguridad y protejan los intereses de todos aquellos que dependen directa o indirectamente de una organización en particular.
- Durante la última década, en Latinoamérica, la labor emprendida por algunas de las bolsas de valores más importantes, aunada a los foros, simposios, reuniones, entre otros, que han mantenido los países de dicha región; ha permitido, el desarrollo de una cultura cada vez más proactiva en este tipo de temas, a tal punto que el Gobierno Corporativo dejó de ser un fenómeno nuevo en la región y se convirtió en un elemento reconocido y utilizado ampliamente por las entidades privadas y estatales.
- Una constante en las empresas estatales, es que su actuar se centra en los sectores estratégicos de cada país; en tal virtud, su labor se hace más visible en los mercados emergentes, razón por la cual debería tener un papel de liderazgo en la implementación de lineamientos de Gobierno Corporativo.
- La principal diferencia entre el Gobierno Corporativo que se pueda aplicar a una empresa del sector privado y a una del sector público, es que en ésta última a más de crear valor en términos de confianza, credibilidad y transparencia, implica un completo recambio en la cúpula administrativa, pues su función ya no se enfocará en la parte operativa, sino más bien en la estratégica.
- Las empresas públicas que adoptan estándares de gobierno corporativo se caracterizan por: (1) el Estado es el accionista controlante; (2) el Estado dirige o

tiene un papel influyente en el Directorio; (3) los intereses del público, en este caso de los ciudadanos, están alineados a los objetivos de negocio.

- El proceso de privatización y posterior democratización accionaria, emprendido por la empresa colombiana Ecopetrol S.A., es una clara muestra de los logros y bondades que una inyección de capital puede representar en una entidad, más aún si ésta es estatal y enfrenta una serie de limitaciones de carácter legal, administrativas, operacionales, pero sobre todo presupuestales.
- Una de las estrategias más acertadas de Ecopetrol S.A. en materia de Gobierno Corporativo y a raíz del proceso de democratización accionaria del cual fue efecto, consistió en nombrar al Estado colombiano como accionista mayoritario de la entidad, hecho que garantizaba la protección a los accionistas minoritarios, ofreciéndoles así un incentivo adicional para invertir en la compañía, sabiendo que sus derechos serían respetados.
- El Gobierno Corporativo, dejó de ser un simple código que norma el actuar de los funcionarios y unidades de Ecopetrol, pues se convirtió en parte esencial de su estrategia corporativa, la cual está íntimamente ligada a la consecución de los objetivos empresariales de la entidad
- En Ecuador las prácticas de Gobierno Corporativo aún se encuentran muy rezagadas, a pesar que muchos de los lineamientos se encuentran desarrollados en las diferentes leyes y normativas que rigen tanto a las empresas públicas, como a las privadas de nuestro país; sin embargo, de nada sirve esto si dichas leyes, no se levantan a un Código específico que sirva como marco de referencia y garantice el cumplimiento de todos los estándares que la gobernanza corporativa persigue.
- Las empresas estatales ecuatorianas al desempeñar su actividad en sectores estratégicos para la economía, deberían dar ejemplo de los mejores principios y prácticas de Gobierno Corporativo como mecanismo para fortalecer sus capacidades, tanto institucionales como gerenciales, y promover la transparencia y efectividad de su gestión.

BIBLIOGRAFÍA

Álvarez, C. (2012 de Septiembre de 17). Escenario favorable para el precio del crudo. *Diario El Comercio* .

Asamblea Nacional de la República del Ecuador. (24 de Julio de 2009). *Ley Orgánica de Empresas Públicas*. Recuperado el 5 de Diciembre de 2012, de <http://www.asambleanacional.gov.ec/documentos/Ley-Organica-de-Empresas-Publicas.pdf>

Cano, A. M. (Octubre de 2004). *"El gobierno corporativo y su influencia en el ambiente económico colombiano"*. Recuperado el 10 de Junio de 2012, de <http://www.eumed.net/coursecon/ecolat/co/>

Colombia Capital. (s.f.). *Estudio de caso Ecopetrol S.A.* Recuperado el 25 de Octubre de 2012, de http://www.colombiacapital.com.co/casosdeexito/pdf_casos/cartilla_ecopetrol.pdf

Consejo Superior de Política Fiscal. (2 de Septiembre de 2003). *La transformación de Ecopetrol*. Recuperado el 14 de Octubre de 2012, de http://www.minhacienda.gov.co/portal/page/portal/HomeMinhacienda/politicafiscal/NotasFiscales/Boletinesconyuntura/BCF%20-%2002%20-%202003_US.PDF

Diario El Comercio. (18 de Junio de 2012). La baja del crudo y sus efectos en la economía. Quito, Pichincha, Ecuador.

Dinero.com. (Mayo de 2011). *"Ecopetrol alcanzó utilidades por \$3,4 billones"*. Recuperado el Junio de 2012, de <http://www.dinero.com/negocios/articulo/ecopetrol-alcanzo-utilidades-34-billones/118640>

Ecopetrol. (Agosto de 2007). *Carta petrolera de Ecopetrol*, 117. Recuperado el 16 de Junio de 2012, de http://www.ecopetrol.com.co/especiales/cartapetrolera117/rev_editorial.htm

Ecopetrol S.A. (2006). *Código de Buen Gobierno Ecopetrol S.A.* Recuperado el 5 de Diciembre de 2012, de http://www.ecopetrol.com.co/documentos/40371_Codigo_de_Buen_Gobierno_-_aprobado_09-07-10.pdf

Ecopetrol S.A. (2012). *Quiénes somos. Capítulo I: Marco de referencia corporativo*. Recuperado el 17 de Noviembre de 2012, de <http://www.ecopetrol.com.co/contenido.aspx?catID=265&conID=38366>

Ecopetrol S.A. (2010). *Reporte de Sostenibilidad 2009*. Recuperado el 3 de Diciembre de 2012, de http://www.ecopetrol.com.co/especiales/Reporte_de_Sostenibilidad_2009/gobierno.htm

Ecopetrol S.A. (2011). *Reporte de sostenibilidad*. Recuperado el 6 de Diciembre de 2012, de <http://www.ecopetrol.com.co/especiales/Reporte%20de%20sostenibilidad%202011/pdf/InformeEcopetrolResponsabilidad.pdf>

Ecopetrol S.A. (2012). *Reporte Integrado de Gestión Sostenible 2011*. Bogotá.

EP Petroecuador. (7 de Marzo de 2010). *Normativa de Gestión*. Recuperado el 10 de Diciembre de 2012, de [http://normativa.eppetroecuador.ec:8080/documents/10157/10953/Normativa+de+Gestion+\(v11\)](http://normativa.eppetroecuador.ec:8080/documents/10157/10953/Normativa+de+Gestion+(v11))

Federación Latinoamericana de Bancos. (Octubre de 2007). *Prácticas de Buen Gobierno Corporativo en el Sector Financiero Latinoamericano. I*. Bogotá, Colombia.

Flores Konja, J. V., & Rozas Flores, A. E. (2008). *El gobierno corporativo: un enfoque moderno*. Recuperado el 12 de Julio de 2012, de http://sisbib.unmsm.edu.pe/bibvirtualdata/publicaciones/quipukamayoc/2008_1/a02.pdf

Forero, C., Núñez, C., Nieto, E., & De La Rosa, V. (Agosto de 2009). *Gobierno Corporativo en las sociedades del sector financiero colombiano*. Recuperado el 27 de Septiembre de 2012, de <http://intellectum.unisabana.edu.co:8080/jspui/bitstream/10818/2196/1/121792.pdf>

Forigua, J. (2006). Iniciativas de gobierno corporativo en Colombia. *Perspectiva* , 50-54.

Guerrero, A. (6 de Octubre de 2011). *Expoknews*. Recuperado el 5 de Septiembre de 2012, de <http://www.expoknews.com/2011/10/06/gobierno-corporativo-en-empresas-publicas-y-paraestatales/>

Gutiérrez, J. (2011). *Gobierno Corporativo en Ecopetrol*. Recuperado el 5 de Diciembre de 2012, de <http://www.oecd.org/daf/corporateaffairs/corporategovernanceofstate-ownedenterprises/49260704.pdf>

Johnston, D. (2004). *Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE*. Recuperado el 2 de Julio de 2012, de <http://www.oecd.org/dataoecd/47/25/37191543.pdf>

Justo, M. (6 de Septiembre de 2012). *BBC Mundo*. Recuperado el 19 de Septiembre de 2012, de http://www.bbc.co.uk/mundo/noticias/2012/09/120906_economia_petroleo_precio_especulacion.shtml

La Nota.com. (25 de Octubre de 2012). *Ecopetrol asciende en ranking mundial* . Recuperado el 20 de Noviembre de 2012, de <http://lanota.com/index.php/CONFIDENCIAS/Ecopetrol-asciende-en-ranking-de-empresas-mundiales-de-energia.html>

- Mansilla, D. (Enero / Abril de 2008). *Petroleras Estatales en América Latina: entre la transnacionalización y la integración*, 2. Recuperado el 25 de Junio de 2012, de sitio Web de La revista del CCC: <http://www.centrocultural.coop/revista/articulo/30/>.
- Moguel Liévano, M. d. (Octubre de 2008). *El Gobierno Corporativo: un acercamiento a su estudio como dimensión de análisis de la RSE*. Recuperado el 24 de Junio de 2012, de http://www.uacya.uan.edu.mx/VI_CIAO/ponencias/2_poder/2_3.pdf
- Muñoz, C. (Diciembre de 2011). *Buen gobierno corporativo = competitividad. Lo que todo empresario debe conocer*. Recuperado el 23 de Junio de 2012, de <http://www.espa.eapol.edu.ec/images/documentos/publicaciones/articulos/buengobierno corporativo.pdf>
- Murcia, J. (5 de Septiembre de 2012). *El precio del crudo, sujeto a mil factores y a la especulación*. (lavozdigital.es) Recuperado el 19 de Septiembre de 2012, de <http://www.lavozdigital.es/jerez/v/20120905/economia/precio-crudo-sujeto-factores-20120905.html>
- Núñez, G., & Oneto, A. (Marzo de 2012). *Gobernanza corporativa en el Brasil, Colombia y México*. Recuperado el 29 de Noviembre de 2012, de <http://www.eclac.cl/publicaciones/xml/3/46803/Gobernanzabook.pdf>
- Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico. (2004). "White Paper" sobre Gobierno Corporativo en América Latina.
- Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico. (2010). Mesa Redonda Latinoamericana de Gobierno Corporativo. Capitalizando sobre una década de progreso.
- Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico. (2004). *Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE*. Recuperado el 7 de Enero de 2013, de <http://www.oecd.org/daf/corporateaffairs/corporategovernanceprinciples/37191543.pdf>
- Pacific Credit Rating. (19 de Agosto de 2009). *Lo que debe saber sobre Gobierno Corporativo*. Recuperado el 9 de Julio de 2012, de <http://www.ratingspcr.com/archivos/publicaciones/publicacion5.pdf>
- Peña, P. (2011). Gobierno Corporativo. (P. Peña, M. Villagómez, S. de Uribe, & R. M. Guerrero, Edits.) *Memorias del Programa de Buen Gobierno Corporativo*, 3-6.
- Prada, F. (2011). Colombia: del mero cumplimiento a la convicción sobre el gobierno corporativo. En I. d. Latinoamérica, *Gobierno Corporativo en Latinoamérica* (págs. 28-35).
- Prado, J. (Enero de 2012). *El Gran Problema de la Inversión en Ecuador*. Recuperado el 27 de Junio de 2012, de En Economía Descomplicada: <http://www.economiadescomplicada.com/2010/01/el-gran-problema-de-la-inversion-en.html>

Puentes Potayos, R., Velazco Gámez, M. d., & Vilar Hernández, J. (2009). Recuperado el 6 de Junio de 2012, de <http://www.ucm.es/info/revesco/txt/REVESCO%20N%2098.5%20Raquel%20PUENTES,%20Maria%20del%20Mar%20VELASCO,%20Juan%20VILAR.pdf>

Rivadeneira, F. (s.f.). *Análisis del Proyecto de Código de Buen Gobierno Corporativo*. Recuperado el 8 de Enero de 2013, de http://www.revistajuridicaonline.com/index.php?option=com_content&task=view&id=686&Itemid=120

Sanati, C. (22 de Agosto de 2012). El alza del petróleo, ¿miedo temporal? Nueva York, Estados Unidos.

Torres, A. M. (2012). *El Gobierno corporativo en el Ecuador*. Recuperado el 3 de Octubre de 2012

Vicepresidencia de Desarrollo y Políticas Públicas de CAF. (2010). *Lineamientos para el Buen Gobierno Corporativo de las Empresas del Estado*. Recuperado el 13 de Diciembre de 2012, de <http://gc.caf.com/upload/pubs/Lineamientos%20Gobierno%20Corp.pdf>