



Análisis financiero de ECOPETROL; en el marco de la crisis económica del 2008

Natalia Johanna Pedraza Nova

Juan David Landinez Quiñones

Corporación Universitaria Minuto De Dios

Rectoría Virtual y a Distancia

SEDE / CENTRO TUTORIAL Bogotá D.C. - Sede Principal

PROGRAMA Especialización en Gerencia Financiera

Haga clic aquí o pulse para escribir una fecha.

Análisis financiero de ECOPETROL; en el marco de la crisis económica del 2.008

Natalia Johanna Pedraza Nova

Juan David Landinez Quiñones

**Trabajo de Grado Presentado como requisito para optar al título De Especialista en
Gerencia Financiera**

Asesor(a)

Camilo Alejandro Triana

Economista y Negociador internacional

Corporación Universitaria Minuto De Dios

Rectoría Virtual y a Distancia

SEDE / CENTRO TUTORIAL Bogotá D.C. - Sede Principal

Especialización en Gerencia Financiera

Haga clic aquí o pulse para escribir una fecha.

Dedicatoria

Este trabajo de grado se lo queremos dedicar a nuestros padres, quienes a lo largo de nuestra vida han sido motor y motivación para emprender nuevos retos, son quienes nos dan el apoyo necesario y nos impulsan a continuar capacitándonos. A nuestros hijos, Tomás y Juanita que están iniciando el hermoso camino académico, y que con nuestro ejemplo esperamos encuentren el verdadero valor del conocimiento. A nuestros profesores, que, sin el acompañamiento de ellos, no tendríamos el lineamiento para enrutar cada pensamiento, cada problemática y cada solución al momento de desarrollar esta investigación.

Agradecimientos

Iniciamos dando gracias a Dios, a la vida y a nuestros hijos por permitirnos avanzar en nuestra formación académica; la comprensión y el tiempo que nuestros dos pequeños nos regalaron para capacitarnos, lo veremos reflejado en un tiempo no muy lejano.

Queremos agradecer a la Universidad Minuto de Dios, especialmente a su facultad de ciencias administrativas, ya que el apoyo brindado en este proceso, contribuyó a nuestro desarrollo profesional, personal y familiar y estamos seguros que los conocimientos impartidos en esta especialización nos van a acompañar toda la vida.

Además, queremos extender nuestro agradecimiento al profesor Campo Elías López; por su orientación continua en todo el proceso, fueron más de 8 meses en esta hermosa labor, donde con sus consejos y conocimiento nos ayudó a enrutar este proceso. De igual manera extendemos nuestra gratitud al profesor Camilo Triana quien con su conocimiento y experiencia nos ayudó a adoptar ideas claras, enfocar nuestras dudas y miedos y así poder encontrar un norte a seguir. ¡Mil gracias!

Contenido

Introducción	
1. Problema	12
1.1 Descripción del problema	12
1.2 Pregunta de investigación	13
2. Objetivos	14
2.1 Objetivo general	14
2.2 Objetivos específicos	14
2.1. Justificación	15
3. Marco de referencia	17
4.1 Antecedentes teóricos y empíricos	17
4.2 Marco teórico	18
4.2.1 Finanzas Corporativas	18
4.2.2 Gerencia Financiera	22
4. Metodología	26
5.1 Alcance de la investigación	26
5.2 Enfoque metodológico	26
5.3 Instrumentos	27
5.4 Procedimientos.	27
5.5 Análisis de información.	28
5.6 Consideraciones éticas	28
6. Resultados	29
7. Conclusiones	44
8. Recomendaciones	47
9. Bibliografía	48

Lista de Tablas

Tabla 1. Análisis vertical y horizontal balance balance consolidado, Ecopetrol 2007 a 2009	30
Tabla 2. Estado de pérdidas y ganancias consolidado, Ecopetrol 2007 a 2009	31
Tabla 3. Análisis horizontal y vertical, estado de pérdidas y ganancias consolidado, Ecopetrol 2007 a 2009	32
Tabla 4. Indicadores de liquidez, Ecopetrol 2007 a 2009	33
Tabla 5. Indicadores de actividad, Ecopetrol 2007 a 2009	33
Tabla 6. Indicadores de endeudamiento, Ecopetrol 2007 a 2009	34
Tabla 7. Indicadores de rentabilidad, Ecopetrol 2007 a 2009	34
Tabla 8. Análisis horizontal y vertical, estado de pérdidas y ganancias consolidado, PEMEX 2007 a 2009	40
Tabla 9. Estado de pérdidas y ganancias consolidado, PEMEX 2007 a 2009	41
Tabla 10. Indicadores de liquidez, PEMEX 2007 a 2009	42
Tabla 11. Indicadores de Actividad, PEMEX 2007 a 2009	43
Tabla 12. Indicadores de endeudamiento, PEMEX 2007 a 2009	43
Tabla 13. Indicadores de rentabilidad, PEMEX 2007 a 2009	43

Lista de Figura

Figura 1. Porcentaje de utilidad en exportaciones de hidrocarburos.	13
Figura 2. Comportamiento de los precios del barril de petróleo en dólares año 2008.	15
Figura 3: Mapa perceptual de asociación entre el periodo de análisis y el estado de pérdidas y ganancias.	30
Figura 4: Mapa perceptual de asociación entre el periodo de análisis y la utilidad neta.	30
Figura 5: Comportamiento precio del barril del crudo, 2.006	35
Figura 6: Comportamiento precio del barril del crudo, 2.007	35
Figura 7: Comportamiento precio del barril del crudo, 2.008	36
Figura 8: Comportamiento precio del barril del crudo, 2.009	36
Figura 9: Comportamiento precio del barril del crudo, 2.010	37

Introducción

La investigación realizada es analizar las finanzas corporativas de Ecopetrol, en el marco de la crisis económica del 2008, una empresa dedicada al sector de hidrocarburos en Colombia, que tuvo un impacto significativo en sus estados financieros en este periodo, identificando a través del análisis del crecimiento o disminución del precio del crudo de petróleo por barril en el precio BRENT y precio WTI (West Texas Intermedia) y como este influyo en sus finanzas, realizando consigo análisis a sus estados financieros (PYG) desde los indicadores económicos como de, rentabilidad liquidez (ROA y ROE), de endeudamiento, EBITDA, etc., teniendo en cuenta años anteriores y posteriores a esta crisis económica.

Teniendo en cuenta que Ecopetrol, al ser la única empresa colombiana en el sector de hidrocarburos con exportación de estos a Estados Unidos, es importante conocer cómo afecta su economía frente a choques económicos mundiales, y más si esos problemas económicos vienen de este país. Y más si tenemos en cuenta que esta crisis económica genero un impacto significativo al precio del barril de crudo de petróleo, lo cual genero un crecimiento en su precio en el año 2008, además de generar un cambio significativo en el aporte de tributos (Impuesto de Renta) en Colombia y como este pudo afectar a las finanzas del mismo.

En las finanzas corporativas encontramos de gran utilidad conocer los aspectos, indicadores y variables que pueden afectar estas misma, cada compañía funciona de forma diferente y al analizar sus estados financieros (PYG) desde los indicadores económicos como rentabilidad, liquidez (ROA y ROE), endeudamiento, EBITDA ayuda al fortalecimiento de la misma, generando nuevas formas de inversión, creación de valor, etc., esto concuerda con lo expuso por Bailon, Vera & Poveda (2018) ellos dicen que las herramientas financieras como coeficientes, indicadores y razones, son criterios de evaluación que guían la compañía a la toma de decisiones de inversión y financiación.

Sumado a lo anterior, desde la revisión documental se puede establecer que al analizar estos nos ayuda a mitigar posibles errores a la hora de tomar decisiones, ya que las finanzas son esenciales para el crecimiento de la compañía, bien lo describía Guardo, Arrieta & Cardozo (2018), ellos hacen énfasis que una gestión financiera eficiente de riesgo se apoya de las variaciones financieras, con administradores estratégicos y eficaz cobertura que agrega valor enfocado en los choques macroeconómicos y desequilibrios financieros, además de agregar recursos financieros para la obtención de beneficios tanto externos como internos.

En esta investigación se realizará a través de revisión documental, ya que para poder llegar a los objetivos planteados se utilizarán documentos contables y financieros de la compañía Ecopetrol; balance, estado de resultados, estados financieros, flujos de caja, con los cuales nos ayudarán a seguir los lineamientos y comprensiones necesarias para esta investigación, además los cuales se analizarán para entender su impacto en las finanzas corporativas de Ecopetrol y así lograr resolver los objetivos propuestos entendiendo el impacto que genera el análisis de los mismo.

Los resultados que se entregaron al analizar el comportamiento del precio del barril de petróleo (Precio Brent y Precio WTI), al analizar la problemática de la crisis económica del 2008 y analizando los documentos contables y Financieros (balance, estado de resultados, estados financieros, flujos de caja, etc.) de Ecopetrol, los cuales fueron obtenidos a través de la página de Ecopetrol, demostraron que haciendo un análisis de rentabilidad la empresa tuvo un incremento del 43% en sus ingresos además bajar su endeudamiento del 25% al 8%, generando así una utilidad neta del 34% para el año de la crisis, además de entender que este incremento fue beneficiado al crecimiento del precio del petróleo, cuyo valor llegó a USD 147.27 por barril, el mas alto registrado en la historia.

Este caso de análisis sobre el impacto generado en las finanzas corporativas de Ecopetrol, en el marco de la crisis del 2008, muestra que al tener conocimiento y veracidad en sus informes financieros y entendiendo como se comporta la economía mundial, teniendo en cuenta sus pros y contras, se puede generar valor desde las finanzas corporativas, analizando que son ellas y todos sus componentes los que refuerzan lo

importante de cada aspecto en una compañía, de como la labor desde el accionista, gerente financiero, contador, administrados y demás, son claves en el proceso financiero y como ellos complementan a este; logrando así dar cumplimiento a los objetivos propuestos en esta investigación.

1. Problema

1.1 Descripción del problema

En las compañías, las finanzas estaban envueltas solo en el rol de la contabilidad, la cual combinaba entre controle interno, reportes contables, aprovechar los dividendos, y demás. Esto llevo a que los financieros estuvieran enfocados en la buena comunicación con los inversionistas y el cuidado de sus intereses, para Menjívar (2011) la evolución y globalización de los mismos, género que el Rol del gerente financiero cambiara y empezara a interactuar más entre el negocio y sus modelos, generando mejores estrategias de expansión, de utilización de los recursos y valoración de los mismos, dando como fin estrategias a corto, mediano y largo plazo.

El gerente financiero debe apoyarse de las finanzas corporativas como medio final para proyectar sus estrategias, poder cumplir sus objetivos y llegar a las metas propuestas, ya que todas las decisiones empresariales se miden en términos financieros, y es el, quien desempeña la importante labor de gerenciarlas y transformarlas (Lawrence, 2003). Además, Amat & Soldevila (2011) afirma que para que las finanzas estén controladas se debe tener en cuenta los costos y estructurarlos de acuerdo con la finalidad de la organización necesite, ya que son portadores de un papel muy importante en el desarrollo de toma de decisiones financieras de la compañía.

Para el año 1976, se consolido en Colombia la exportación de hidrocarburos, los cuales se convirtieron en una fuente de ingresos importantes para la economía nacional, generando utilidades hasta del 26.5% en su ingreso por exportaciones en el año 1987 (Perry, 2019), lo anterior sustentado en la figura 1 Por otra parte, ECOPETROL cumple una función importante en esta labor, generando utilidades importantes en esta labor, teniendo en cuenta que desde que se empezó a exportar hidrocarburos genero utilidades, ya que venía con pérdidas durante 10 años seguidos por la importación de este, además generando fondos superiores al valor de sus inversiones, todo esto ayudando a reducir de manera significativa los déficits consolidados en el sector público (Perry, 2019).

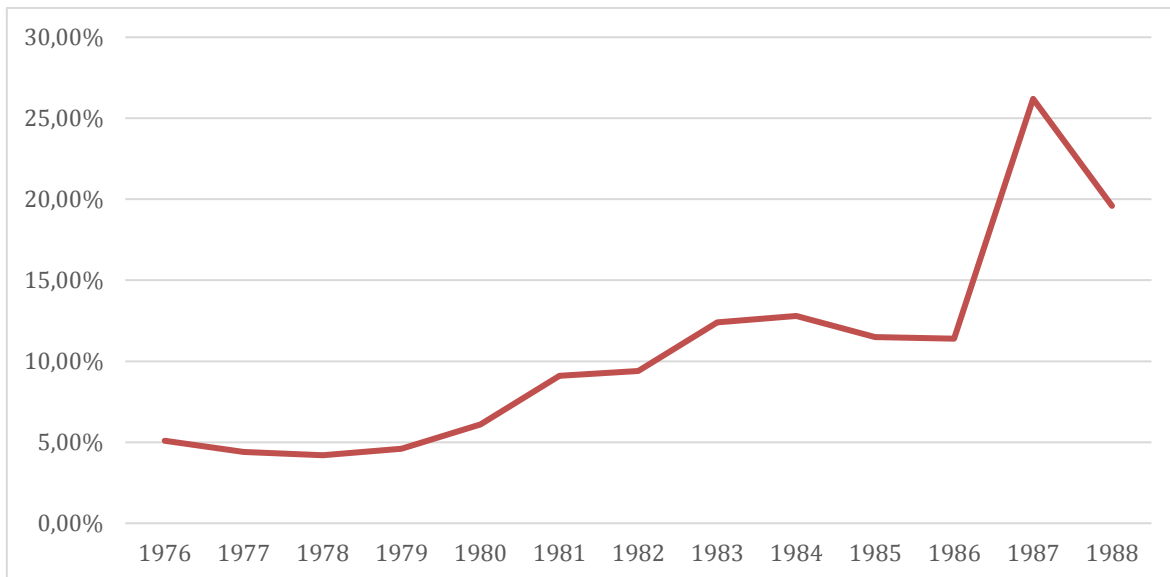


Figura 1. Porcentaje de utilidad en exportaciones de hidrocarburos.

Fuente: Elaboración propia con base en el petróleo en la economía colombiana (Perry, 2019)

A partir de los años 2008 y 2009 según Mesa, Restrepo & Aguirre (2008) la economía colombiana debido a una crisis externa sufrió una desaceleración, paso del PIB 7.5% en el año 2007, al 2.5% PIB en el año 2008, aumentando la tasa de inflación a 7.7% y generando un deterioro en los indicadores de mercado laboral, todos indicadores negativos para Colombia, pero comparado con los recaudos obtenidos a través de los hidrocarburos, ECOPETROL tuvo una función importante para que esto no fuera peor, ya que sus utilidades, gracias al incremento de los precios desde enero a septiembre del 2008, lograron mantener la drástica caída en los precios del Dólar x Barril de Petróleo, en los meses siguientes, hasta finales del 2009.

1.2 Pregunta de investigación

¿Cuál fue el comportamiento financiero de la compañía ECOPETROL en el marco de la crisis económica de 2.008?

2. Objetivos

2.1 Objetivo general

Analizar el comportamiento de las finanzas corporativas de ECOPETROL, en el marco de la crisis económica de 2.008

2.2 Objetivos específicos

- Relacionar los conceptos asociados a las finanzas corporativas en organizaciones de economía mixta como plataforma teórica de la investigación.
- Analizar el comportamiento de las finanzas corporativas de ECOPETROL, mediante el uso de herramientas de análisis financiero.
- Analizar el PYG de Ecopetrol de los años 2007-2008-2009.
- Observar el comportamiento de precios de hidrocarburos en el marco de la crisis del 2008.
- Análisis de Correlación con empresa del sector.

2.1. Justificación

Para Colombia, la actividad petrolera ha jugado un papel importante en la economía del país, si bien su impacto fue en los años 90, es gracias al aumento de los precios a partir del 2004 que generó bonanzas económicas para el país. Con el aumento de esta actividad, desde el punto de vista de finanzas públicas, generaron aumentos en el flujo de los ingresos fiscales, por el contrario, cuando hay reducción de precio debilita el ingreso fiscal que a su vez pierde valor frente a las exportaciones, reduciendo la inversión en el sector y generando en el proceso una devaluación de la tasa de cambio real. Es decir que los choques sobre el precio afectan directamente las finanzas del estado (Melo-Becerra, et al, 2016).

Con el desarrollo del presente documento se pretende analizar el impacto que la empresa ECOPEPETROL, una empresa de economía mixta colombiana la cual se dedica a la explotación y distribución del crudo de hidrocarburos (ACPM, Gasolina, Gas, etc.), quién por su actividad económica tuvo un impacto en sus finanzas debido a la crisis económica vivida en Estados Unidos a causa de la burbuja inmobiliaria. Esta crisis generó un impacto mundial en todas las economías, y en una muy particular, el precio del petróleo, donde en el año 2008 el petróleo alcanzó un precio máximo de 145.29 dólares por barril y cuando estalló la burbuja inmobiliaria llegó a valer 31.41 dólares por barril, este año se rompieron récords tanto de alza como caída (Dólar Web, 2008), lo anterior sustentado en la figura 2.

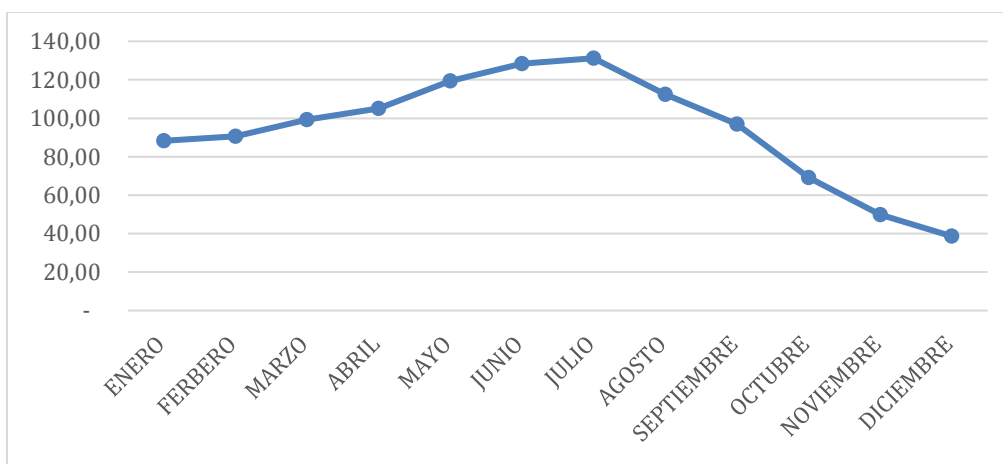


Figura 2. Comportamiento de los precios del barril de petróleo en dólares año 2008.

Fuente: Elaboración propia con base en Dólar Web (2008).

Para Luyo (2009) este impacto a la economía mundial produjo un shock en el precio del petróleo en el 2008, dando inicio en Estados Unidos y expandiéndose casi en simultánea a todos los países industrializados, generando que el valor del petróleo decayera drásticamente por la especulación que se tenía frente al mercado, esta especulación llevo a generar un máximo de precio del barril a 147 US\$ en julio, y a un mínimo de 40 US\$ en diciembre, lo que produjo como primera vez una interacción entre los mercados financieros y el de commodities, considerándolo un activo financiero, donde los fundamentos tradicionales de la oferta y la demanda no fueron suficientes para explicar el shock del 2008.

Por esta razón, Ecopetrol tuvo que hacer un ajuste drástico en la estructura del mercado petrolero, ya que, con la caída de los precios de hidrocarburos, y sin cumplir sus metas de producción y reservas, generó incertidumbre frente al mercado nacional e internacional hacia las ventas de Gasolina, ACPM y demás derivados de los Hidrocarburos (Revista Dinero, 2015). Para la Contraloría General de la República (2016) esta crisis petrolera generó un problema en los ingresos de la nación, ya que existe una relación directa entre el precio y la explotación petrolera. Al ser Colombia una economía emergente, esta situación genero efectos adversos en la exportación, déficit de la cuenta corriente, devaluación en las tasas de cambio, inflación, alzas en las tasas de interés y crecimiento en la deuda pública externa (Contraloría General de la Republica, 2016).

Adicionalmente si contamos con que Ecopetrol y Bancolombia son algunas de las empresas más sólidas del país, sus acciones no se salvaron del pánico de los mercados; tanto las cotizadas en el mercado de valores de Colombia como sus ADR (American Depositary Receipt) que se transan en Nueva York, según Portafolio (2008), decayeron un 27.2% en la bolsa de valores de Colombia, lo que para el analista Mauricio Restrepo, Analista de la firma comisionista Bolsa y Renta, los ADR se vieron muy afectados por la baja en los precios del Petróleo, una caída cercana al 80% por barril.

3. Marco de referencia

4.1 Antecedentes teóricos y empíricos

Gómez, et al, (2017) realizaron una investigación dirigida a evaluar las estrategias financieras aplicadas a los procesos de sostenibilidad y crecimiento de MYPIMES del sector comercial. El estudio se enmarcó en un diseño metodológico no experimental, bajo el instrumento de recolección de datos en un marco cuantitativo, aplicado a 15 pequeñas y medianas empresas; arrojando como resultado la carencia de procesos de planificación financiera sólida y falta de planificación y enfoque en la optimización de los recursos internos y externos de las compañías; colocándolas en situación de riesgo frente a los eventuales cambios sociales, económicos y políticos del país.

García Espinosa (2016) realizó una investigación acerca de las aplicaciones reales en las estrategias de decisión de inversión y la valorización financiera en el sector petrolero, en donde sus objetivos fueron establecer una proyección financiera, teniendo en cuenta la incertidumbre del entorno macroeconómico, para la explotación del petróleo, teniendo en cuenta el valor del barril como una variable. El estudio tuvo como enfoque las opciones reales, creando diferentes estrategias para la toma de decisiones ante proyectos que tienen incertidumbre, conociendo el panorama de inversión y niveles de experiencia adquiridas durante el desarrollo.

Sarmiento Grisales (2012) adelantó una investigación sobre la evolución del sector petrolero en Colombia durante los últimos 30 años, así como el impacto que su desarrollo ha tenido en el crecimiento de la economía colombiana, intrínsecamente analiza la relación de largo plazo entre la inversión extranjera en petróleo de Colombia y los precios internacionales del crudo. A través de un análisis descriptivo y empírico de la metodología de vectores Autorregresivos (VAR) y funciones de impulso y respuesta se halló evidencia estadística que afirma que entre 1998-2011 los incrementos en los flujos de capital hacia el sector petrolero, estuvieron relacionados con la estabilidad macroeconómica, política y seguridad nacional.

De la Hoz Granadillo, Herrera & Gómez (2014) llevaron a cabo una investigación por medio de un análisis discriminante, acerca del comportamiento de los indicadores de rentabilidad del sector petrolero y gas en Colombia entre los años 2008 y 2010. En la metodología utilizada se calcularon los indicadores de rentabilidad y productividad de 116 empresas del sector petrolero y gas mediante el análisis de los estados financieros que aquellos presentaros. Como resultado de esta investigación se concluyó que los indicadores analizados no presentan diferencias importantes; lo que demuestra que hubo un periodo de estancamiento, adicional a esto se concluye que existe una efectividad del 57.3% en el indicador del margen bruto.

Useche Arévalo (2014) desarrolló una investigación comparativa entre el proceso de evaluación de decisiones de inversión desde la teoría financiera tradicional y un nuevo enfoque complementario que nace desde las finanzas corporativas basadas en el comportamiento; un campo de investigación que incorpora influencias emocionales y cognitivas con el fin de lograr una mejor comprensión frente a la toma de decisiones empresariales. Los resultados demuestran que los sesgos de comportamiento como exceso de confianza y optimismo conducen a sobreestimar los flujos de cajas netas esperadas y a subestimar variables; generando impactos negativos en la compañía.

4.2 Marco teórico

4.2.1 Finanzas Corporativas

Según Pascual (2017) la humanidad lleva desde los años 70 sumergida en el paradigma financiero de los tres problemas clásicos de las finanzas corporativas: inversión, financiación y dividendos, además existe una diversificación académica sobre el enfoque del análisis financiero; una va dirigida al análisis de estados financieros y la otra a los aspectos cualitativos de la compañía (Guardo, Arrieta & Cardozo, 2018), por ello, una gestión financiera eficiente de riesgo se apoya de las variaciones financieras, con administradores estratégicos y eficaz cobertura que agrega valor enfocado en los choques macroeconómicos y desequilibrios financieros (Giraldo-Prieto, et al, 2017), por

consiguiente Espinosa, Molina & Vera-Colina (2015), dicen que los factores externos que usualmente afectan las finanzas en las compañías son: disponibilidad de mecanismos de crédito, trámites administrativos, relaciones con el entorno al que está expuesta.

La tarea principal de las finanzas corporativas se centra en analizar los comportamientos matemáticos y contables de las inversiones; donde este último debe especificar un mapa detallado y transparente del funcionamiento cotidiano de la organización (Bailón, Vera & Poveda, 2018). Garcés (2016) dice que la auditoría financiera ha pasado a ocupar un lugar importante en las finanzas corporativas que se están sustentando en métodos estadísticos más sofisticados; por lo tanto, Jorge & Peña (2015) han demostrado que desde finales de los años 90, las practicas fraudulenta han aumentado generando escándalos significativos a las áreas de naturaleza financiera y contable en las compañías (Rodríguez, et al, 2020); para esto, “el control, la medición y la remuneración del riesgo son temas esenciales en las modernas finanzas, en los que se ha avanzado mucho en los últimos sesenta años” (Pascual, 2014)

Para Zapata (2016) el valor de las compañías no solo se deriva de su patrimonio, si no de sus futuras oportunidades de inversión aplicadas al indicador ROA, aunque para Guardo, Arrieta & Cardozo (2018) un análisis detallado de los estados financieros para orientar a los directivos en la toma de decisiones incluye: análisis de razones, análisis horizontal y vertical y análisis DuPont por eso es importante que dentro de las áreas más tratadas en las finanzas corporativas se encuentran; gestión financiera, creación de valor, estructura de capital y decisión de inversión (Jiménez-Caballero & Caballero-Soria, 2016), no obstante, la situación financiera de una compañía muestra la capacidad de la organización para hacer frente a sus obligaciones financieras a corto y largo plazo (Espinosa, Molina & Vera-Colina, 2015).

Por eso el objetivo de las compañías, no solo se debe garantizar la sostenibilidad de la misma, si no también para la sociedad venidera, generando así apoyos de interés tanto en lo económico, político y legal (Ferrero, 2014), sino también para Lopes & Moneva (2013) las empresas no solo pueden ser productoras de bienes y servicios, también deben influir

directamente en otras dimensiones sociales, transformándose en instituciones con gran influencia política y social, por eso según Duque (2014) las empresas deben estar preparadas para cambios organizacionales, los cuales deben estar impulsados por la motivación, la oportunidad y la capacidad, pero siempre con conceptos coherentes, explorados a profundidad.

Es necesario, para una buena gestión financiera, que para las compañías sea importante tener efectividad en el análisis metodológico del comportamiento de los indicadores financieros, tanto en los sectores competitivos como en los complementarios (De la Hoz-Granadillo, Herrera & Gomez, 2014), pero a la vez, para Aguilar, Torres & Salazar (2017) en toda empresa es importante el capital de trabajo para ejecutar con normalidad sus actividades operativas, lo cual permite contar con liquidez necesaria para cumplir sus obligaciones de corto plazo, adicionalmente, según Jiménez Caballero & Caballero Soria (2016) la importancia de las finanzas corporativas y/o empresas de gestión financiera y la creación de empresas de valor son las áreas más tratadas aunque en muchas ocasiones los estudios también destacan las estructuras de capital y de inversión.

Cabe resaltar que el desempeño financiero de una compañía se ha centrado mayormente en el estudio detallado de la posición financiera mediante índices extraídos de los estados financieros (Guardo, Arrieta & Cardozo, 2018) asociada a que las finanzas corporativas van directamente ligadas a las operaciones bancarias en las que se eleva capital para invertir y producir negocio, su objetivo principal es incrementar las utilidades en la compañía para maximizar el valor del accionista (Bailon, Vera & Poveda, 2018) por eso las herramientas financieras como coeficientes, indicadores y razones, son criterios de evaluación que guían la compañía a la toma de decisiones de inversión y financiación. (Espinosa, Molina & Vera-Paz, 2015), aunque según Pascual (2017) la actividad principal de las finanzas corporativas es buscar los fondos necesarios para financiar la actividad empresarial y realizar inversiones o decisiones de activos de manera adecuada.

Según Larran & Peña (2015) se ha demostrado que desde finales de los años 90, las prácticas fraudulentas han aumentado generando escándalos significativos a las áreas de

naturaleza financiera y contable en las compañías, además que con la internacionalización de las compañías, han generado un mayor reto para las finanzas corporativas, a la hora de inducir a la toma de decisiones en los directivos (Vázquez, 2001), por eso para García (2018) en las economías cada día es más complicado afrontar responsabilidades financieras si no se encuentra un equilibrio entre lo cognitivo y de personalidad sobre decisiones financieras, ya que lo cognitivo nos ayuda a reducir riesgos financieros.

Por consiguiente para Giraldo-Prieto, et al (2017) “La administración financiera moderna ha venido reconociendo la importancia de la gestión de los riesgos financieros dentro de sus estrategias corporativas, y los ha incluido dentro de sus tácticas de cobertura”, posibilitando que las finanzas corporativas cierren la brecha entre la teoría y la práctica, fomentando el creciente interés en esta práctica, participando más en la inclusión de nuevos proyectos (Vecino, Rojas & Muñoz, 2015), además de generar más competencias en el área de los gerentes financieros, con mejor utilización de los recursos, enfocados en mejorar la rentabilidad a menos costos, interpretando la actividad económica de la compañía (Navas & Marbelis, 2009).

Por eso es importante aplicar estrategias financieras como, el ranking financiero, que es una herramienta que ayuda a eliminar la incertidumbre o el riesgo para la implementación de metas medibles, realizables y cuantificables donde el resultado depende de la eficiencia y eficacia de la gestión financiera (Gil, 2009), aunque para Guardo, Arrieta & Cardozo, (2018) existe una diversificación académica sobre el enfoque del análisis financiero; una va dirigida al análisis de estados financieros y la otra a los aspectos cualitativos de la compañía, además que el tratamiento de problemas financieros en las compañías ha tenido un gran avance gracias a la implementación de los modelos de valoración (Zapata, 2016).

Larran & Peña (2015) afirman que las finanzas corporativas no solo pueden estar enfocadas en la formación a los profesionales en contabilidad o finanzas, también tienen una responsabilidad en la formación en los parámetros de responsabilidad social corporativa, aunque para Lopes & Moneva (2013) es importante que las compañías no estén solo enfocadas en los estándares del sistema financiero, esta debe ir acompañada de la

responsabilidad social, cubriendo en cierta parte, dificultades básicas de los ciudadanos, y a su vez generando ámbitos de competencia más dinámicos, con la creación de valor enfocado en la responsabilidad social (Duque, 2014).

En una organización, las finanzas son fundamentales dentro de la gestión empresarial; pues estas llevan a la toma de decisiones que posibilitan alcanzar el objetivo trazado, el cual sería la generación de riqueza (Bailon, Vera & Poveda, 2018), por eso a partir A partir del siglo XXI, las empresas están en constante ambiente competitivo, que ponen a prueba su capacidad de acción y reacción con el fin de satisfacer los mercados cambiantes y crecientes de su mercado (Duque, 2014) fuera que para Gil (2009) es primordial para las empresas asignar niveles de recursos y estrategias para maniobrar las debilidades y amenazas para el cumplimiento de sus objetivos organizacionales, proporcionando visiones claras a sus procesos o departamentos.

Teniendo en cuenta que para Ferrero (2014) dar a conocer la verdadera situación financiera de la empresa al mercado y a los participantes en él genera un impacto positivo en la valoración de la empresa, y por ende, un menor coste de capital, influyendo notoriamente también que la cultura financiera dentro de una organización se conoce por las habilidades, conocimientos, y prácticas con que cuenta el talento humano, para realizar un manejo adecuado de los recursos (Bailon, Vera & Poveda, 2018), esto apoyado en la formación de las titulaciones en finanzas y contabilidad, ya que es necesario involucrar asignaturas enfocadas a la responsabilidad social corporativa y ética empresarial, para ayudar a la gestión de las organizaciones (Larran & Peña, 2015).

4.2.2 Gerencia Financiera

La gestión viene de aquella persona que mueve los hilos necesarios para lograr un objetivo con determinadas acciones, para lo cual el gerente financiero, es aquel que gestión esas finanzas para cumplir la misión y visión de una compañía (Selva Navarro & Espinosa Chongo, 2009), por eso para Contreras & Rojas (2015) la misión, la visión y las estrategias son determinantes para fortificar los elementos que interviene en el desarrollo de los

objetivos, la sostenibilidad de la entidad y el aprovechamiento de sus fortalezas esto conlleva a que dentro de las finanzas corporativas o de empresa, la gestión financiera y la creación de valor son las áreas más tratadas, aunque también destacan los estudios sobre estructura de capital y decisiones de inversión (Jiménez-Caballero & Caballero-Soria, 2016).

Hoy en día el uso de las tecnologías y de la comunicación (TIC) son un fenómeno ampliamente relevante para lograr los más altos índices de productividad, ya que con ellos se logra una inmediatez de la información y soporte para la toma de las decisiones (Contreras & Rojas, 2015). Peñaloza, Avella & Pacheco (2015) comprobaron que la influencia de las tecnologías evidenció mejoras significativas en los resultados empresariales, una herramienta clave estratégica para la inclusión de los países en vía de desarrollo es el dinero electrónico, una innovación de las tecnologías de la información y cuyo objetivo es facilitar las transacciones financieras a través de dispositivos móviles (Bailón, Poveda & Poveda, 2018)

Las microempresas y las pymes, basan su manejo en la administración financiera, con carencia de control y medición, llevando un manejo empírico de los recursos financieros con la inadecuada visión de sus objetivos (Ortiz Basantes, 2019), por eso De la Hoz. Herera & Gomez (2014) al tener buenos indicadores financieros, permite realizar un eficaz análisis, y uniéndolo con dos o más elementos contables, ayudan a la toma de decisiones financieras lo cual permite cumplir sus objetivos propuestos desde la gestión; “El análisis financiero busca indagar sobre las propiedades y características de una compañía, saber sobre sus operaciones, actividades, entorno cercano y lejano, información sobre su desempeño pasado, con el fin de conocerla, entenderla e incluso predecir el comportamiento futuro de la firma” (Guardo, Arrieta & Cardozo, 2018).

Dada la importancia de la investigación financiera en las compañías; estos hallazgos proveen información suficiente para proporcionar soluciones apropiadas (Jiménez-Caballero & Caballero-Soria, 2016), mejorando la toma de decisiones y una mejor productividad en la compañía, fuera de que un correcto diagnóstico permite identificar

posibles problemas económicos y financieros a tiempo, lograr identificar sus causas y tomar medidas de corrección oportunas y concretas (Palacio, 2008), además que para Duque (2014) las corporaciones deben obtener una mentalidad de corto plazo en la búsqueda de resultados, los cuales puedan dar soporte y sostenibilidad a operaciones de largo plazo, teniendo en cuenta que las dos se correlacionan

Según Selva Navarro & Espinosa Chongo (2009) uno de los procesos más relevantes de la Gestión financiera es el análisis del capital de trabajo, enfocado en su liquidez y flujos de fondos, con los cuales generan disponibilidad de activos de fácil conversión de efectivo, y con la utilización de unas buenas prácticas financieras llevadas a un modelo eficiente en la estructura de capital financiera, ayuda a corregir errores de la administración en indicadores de liquidez y apalancamiento financiero (Ortiz Basantes, 2019), ya que para los inversionistas y el mercado, se ha vuelto un requisito indispensable la sostenibilidad de las compañías para poder conseguir ventaja competitiva frente a sus competidoras (Ferrero, 2014)

Por eso es importante conocer el riesgo financiero, ya que su mala utilización, al momento de un imprevisto, podría generar problemas al momento de cumplir sus obligaciones de corto plazo (Aguilar, Torres & Salazar, 2017); “los indicadores de rentabilidad, denominados también de rendimiento o lucratividad, sirven para medir la efectividad de la administración de la empresa para controlar el costo y el gasto” (De la Hoz, Herrera y Gomez, 2014), además según Bailon, Vera & Poveda (2018) los mercados financieros ofrecen a las finanzas de las compañías la opción de diversificar el riesgo y también la consecución de recursos; los futuros sirven para apalancar operaciones financieras.

Para las compañías, para llegar a un correcto desarrollo y utilización de los recursos, es importante tener las políticas corporativas claras y una buena gerencia financiera como pilares de la organización (Ortiz Basantes, 2019), además que su objetivo debe estar encaminado dentro de las política sociales o económicas, pero esto no significa descartar una eficiencia dentro de los márgenes aceptados de rentabilidad panificados originalmente (Gil, 2009), además si existe una adecuada aplicación de las estrategias de administración

del efectivo, es muy factible que una empresa no presente problemas de liquidez y podrá determinar las necesidades de efectivo (Aguilar, Torres & Salazar, 2017).

Por eso para Giraldo-Prieto, et al (2017) es necesario que las compañías colombianas utilicen modelos económicos ya que son útiles, para contrastar con las teorías económicas, enfocadas en las financieras, para contrarrestar las variables macroeconómicas de las compañías, adicionalmente las empresas pueden obtener capital fresco y a un bajo costo a través de la democratización de los mercados financieros (Bailon, Vera & Poveda, 2018), acompañado de las finanzas, se es indispensable asociarlo la contabilidad, para tomar decisiones financieras en cualquier momento histórico (Pascual, 2017), por eso según Larran & Peña (2015) es necesario en la formación de las titulaciones en finanzas y contabilidad, involucrar asignaturas enfocadas a la responsabilidad social corporativa y ética empresarial, para ayudar a la gestión de las organizaciones (Rodríguez & Gil-Muñoz, 2020).

4. Metodología

5.1 Alcance de la investigación

El alcance de la investigación del presente documento es de tipo descriptivo, esto sustentado en que se va a analizar la información financiera de la compañía Ecopetrol S.A.S, y hallar sus variables económicas en sus estados financieros, encontrado efectos generados por la crisis, posibles causas negativas o positivas en sus movimientos financieros, logrando dar un enfoque eficaz y veras de lo sucedido durante esta situación.

Para Cairampoma (2016) la investigación descriptiva busca mostrar la realidad de una situación, y dar a entenderlo en su tiempo y espacio, describiendo el fenómeno obtenido de manera clara, buscando las menos modificaciones pertinentes, y por otro lado, la investigación descriptiva busca encontrar unas cualidades, particularidades o características en la información y analizarla de maneca clara y eficaz, suministrando información de diferentes variables y que no existan correlación entre ellas (Hernández, Fernández & Baptista, 2014)

5.2 Enfoque metodológico

El desarrollo de esta propuesta investigativa posee un enfoque metodológico cualitativo, esto soportado en que se tiene como objetivo obtener información de los estados financieros (Balance General, PyG, Flujos de caja, etc.), los cuales permitan medir y analizar las posibles variaciones en las finanzas de la compañía durante el impacto de la crisis económica, teniendo en cuenta los diferentes factores generados durante esta época y su afectación en el valor de los hidrocarburos, sus pros y contras, y así realizar un diagnóstico real y eficaz de su situación económica.

La metodología cualitativa es aquella que utiliza preferentemente información de tipo cualitativo, lo cual busca con análisis, descripciones detalladas de los estudios realizados, además de sus variables que pueden ser investigación práctica (Cerdà, et al., 1999).

Además de ello, para De Andrés (2000) la metodología cualitativa pretende entender pequeñas partes de la realidad, los cuales van desarrollando la construcción del trabajo y se irán definiendo por categorías.

5.3 Instrumentos

El presente trabajo de investigación se realizara a través de revisión documental, ya que para resolverlo se utilizaran documentos contables de la compañía ECOPETROL; balance, estado de resultados, estados financieros, flujos de caja, los cuales serán descargados de su página de internet, además de recopilar información de la fluctuación del precio de los hidrocarburos; precio BRENT y precio WTI (West Texas Intermedia), los cuales se analizarán para entender su impacto en la finanzas corporativas de ECOPETROL. Con esta información se buscará resolver los objetivos propuestos en esta investigación, entendiendo el impacto generado y el análisis propuesto en los mismos.

Para García (1993), el análisis documental es el conjunto de operaciones que tiene como fin representar el contenido y la forma de los documentos, facilitando su consulta. Existen dos tendencias respecto al análisis documental, una es que comprende varias facetas, como la descripción bibliográfica y las otra que debe considerarse exclusivamente como descripción den contenido y no como descripción formal.

5.4 Procedimientos.

Para que esta investigación permita obtener resultados esperados, se descargarán los documentos, actas e informes que se pretendan analizar, directamente de página oficial de la compañía de estudio, teniendo en cuenta que es una información veraz plasmada en los informes contables. Adicionalmente, se realizará descarga de los estados financieros (Balance, Estado de Resultados, Flujo de Caja, etc.) cuyo informe muestra la realidad de la situación financiera de la compañía ECOPETROL para los años a analizar.

5.5 Análisis de información.

Para este trabajo de investigación se iniciará realizando un análisis a las características financieras de la compañía; basados en los estados financieros recopilados de la página oficial de la empresa ECOPETROL para las vigencias 2006, 2007, 2008, 2009 y 2010. El análisis financiero dará inicio con la implementación del análisis vertical de los estados financieros calculando e interpretando el porcentaje de participación de las principales cuentas que los componen. Se dará continuidad al estudio implementando el análisis horizontal que determinará la gestión y políticas empresariales en esta vigencia.

Adicionalmente se dará uso a la aplicación y análisis de los indicadores y razones financieras que muestren evidencia para la sustentación del presente tema de investigación en razones de liquidez, actividad, endeudamiento y rentabilidad; así como un análisis en la gestión de valor. Se estudiará la variación de los precios BRENT y precio WTI (West Texas Intermedia), analizando el comportamiento que estos presentaron durante el periodo de la crisis a estudio.

5.6 Consideraciones éticas

Este proyecto de investigación tiene como fin aportar conocimientos a las comunidades académicas de la Corporación Universitaria Minuto de Dios, a las entidades objeto de estudio y en general a todas las personas o entidades que, por una u otra razón, se interesan en conocer el análisis financiero de las finanzas cooperativas en la empresa ECOPETROL en el marco de la Burbuja Inmobiliaria del 2008. Es una investigación con fines académicos y de análisis, que busca aportar conocimiento a las comunidades estudiantiles interesadas y al sector de los hidrocarburos, por ello, está basada en el respeto por las personas y las entidades que se identifiquen con esta investigación.

6. Resultados

La función esencial del análisis de los estados de resultados está dirigida a evaluar el desempeño de los diferentes indicadores que lo componen en comparación con otros periodos. Para el desarrollo de los objetivos propuestos en este proyecto de investigación se hará uso del análisis vertical y horizontal de los estados financieros (balance y P&G) de ECOPETROL y análisis de indicadores y razones financieras.

El análisis horizontal; muestra el crecimiento o disminución de cada cuenta, o grupo de cuentas de un estado financiero de un periodo a otro, Sirve de base para el análisis mediante fuentes y usos del efectivo de capital de trabajo en la elaboración del estado de cambios en la situación financiera. en términos conceptuales, halla el crecimiento simple o ponderado de cada cuenta o grupo de cuentas, que se conoce como la tendencia generalizada de las cuentas sin pretender ser ideal. muestra los resultados de una gestión porque las decisiones se ven reflejadas en los estados de las cuentas.

Para los años 2007 a 2009; periodo de estudio, se evidencia que la cuenta de inversiones tuvo una reducción significativa, pasando del 12% al 1% en el porcentaje de participación sobre el total de los activos. Las cuentas a clientes; muestran que para el periodo 2008 tuvo un incremento del 120% respecto al año inmediatamente anterior, evento fácilmente soportado en el aumento del 47% en las ventas de este periodo. Para el caso de las cuentas del pasivo no se evidencia incrementos o decrementos considerables en este estudio; sin embargo, la cuenta del patrimonio de los accionistas presentó un incremento del 29%, considerándose la cuenta con mayor impacto en estos periodos.

En cuanto al estado de pérdidas y ganancias consolidado, se tuvo como periodo de análisis los años 2003 al 2008. los ingresos de la compañía ECOPETROL han estado en aumento desde el año 2003, pero presenta un primer pico del aumento de sus ingresos en el periodo 2008, obteniendo una variación relativa del 43% por el incremento de sus ventas (figura 3). En cuanto a la utilidad neta del año, ratifica que el periodo 2008 salió de la media, para

ubicarse en un porcentaje mayor al usual, la variación relativa para el periodo 2.007-2.008 fue del 125%, esto obedeció a la alta demanda del crudo por parte de sus clientes (figura 4).

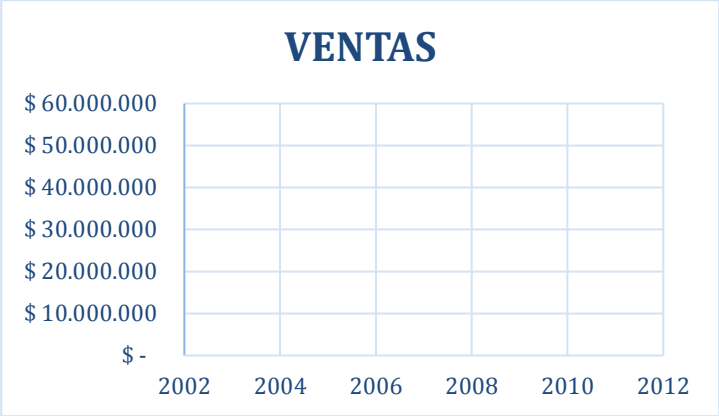


Figura 3: Mapa perceptual de asociación entre el periodo de análisis y el estado de pérdidas y ganancias.

Fuente: elaboración propia.

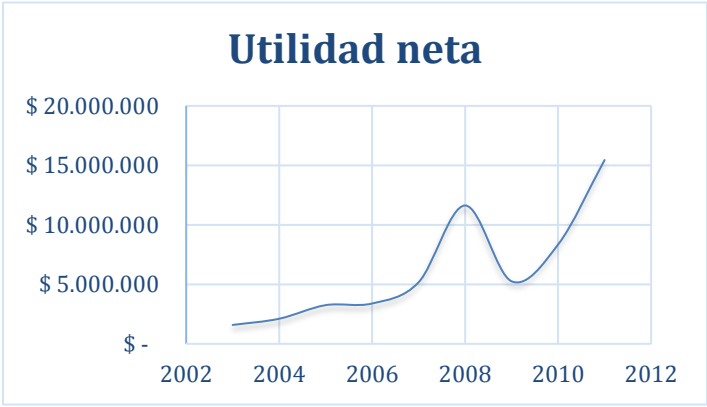


Figura 4: Mapa perceptual de asociación entre el periodo de análisis y la utilidad neta.

Fuente: elaboración propia.

Tabla 1. Análisis vertical y horizontal balance consolidado, Ecopetrol 2007 a 2009

ECOPETROL BALANCE GENERAL CONSOLIDADO (MILLONES DE PESOS)	2009		2008		2007		VARIACIÓN RELATIVA 2009-2008		2008-2007		ANÁLISIS VERTICAL	
	2009	2008	2008	2007	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2007
ACTIVO												
ACTIVO CORRIENTE												
Effectivo y Equivalentes de Efectivo	\$ 2.286.996	\$ 1.870.246	\$ 1.870.246	\$ 3.749.899			22%	-50%	19%	4%	8%	
Inversiones	\$ 384.329	\$ 3.749.919	\$ 3.749.919	\$ 5.954.502			-90%	-37%	60%	8%	12%	
Cuentas y documentos por cobrar	\$ 2.550.251	\$ 4.443.419	\$ 4.443.419	\$ 2.269.904			-53%	140%	-5%	11%	5%	
Inventarios	\$ 1.707.195	\$ 1.483.988	\$ 1.483.988	\$ 1.298.792			15%	14%	37%	3%	3%	
Anticipos, avances y depósitos	\$ 2.651.782	\$ 2.029.922	\$ 2.029.922	\$ 1.979.614			31%	3%	3%	4%	4%	
Gastos pagados por anticipado	\$ 15.940	\$ 9.746	\$ 9.746	\$ 12.598			-23%	0%	64%	0%	0%	
Recursos entregados en administración	\$ -	\$ 80.263	\$ 80.263	\$ 508.813			-100%	-84%	0%	0%	1%	
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	\$ 9.596.493	\$ 14.667.503	\$ 14.667.503	\$ 15.774.122			-35%	-7%	-11%	30%	33%	
ACTIVO NO CORRIENTE												
Inversiones	\$ 10.087.993	\$ 11.300.362	\$ 11.300.362	\$ 3.844.819			-11%	194%	-11%	23%	8%	
Cuentas y documentos por cobrar	\$ 1.353.935	\$ 193.135	\$ 193.135	\$ 202.565			601%	-5%	601%	0%	0%	
Propiedades, planta y equipo, neto	\$ 11.696.921	\$ 7.202.263	\$ 7.202.263	\$ 6.151.951			62%	17%	62%	15%	13%	
Recursos naturales y del ambiente, neto	\$ 9.325.116	\$ 6.831.465	\$ 6.831.465	\$ 5.128.917			37%	33%	37%	14%	11%	
Recursos entregados en administración	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 8.986.861			-100%	-100%	0%	0%	0%	
Fondo de ahorro y estabilización petrolera - FAEP	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -								
Anticipos, avances y depósitos	\$ 242.582	\$ 214.527	\$ 214.527	\$ -			13%		13%	0%	0%	
cargos diferidos	\$ 1.762.266	\$ 1.582.868	\$ 1.582.868	\$ 1.976.062			11%	-20%	11%	3%	4%	
Otros activos	\$ 3.027.843	\$ 980.785	\$ 980.785	\$ 399.401			209%	146%	209%	2%	1%	
Valorizaciones	\$ 5.999.272	\$ 5.179.961	\$ 5.179.961	\$ 5.647.382			16%	-8%	16%	11%	12%	
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	\$ 43.495.928	\$ 33.485.366	\$ 33.485.366	\$ 32.337.958			30%	4%	30%	82%	67%	
TOTAL ACTIVO	\$ 53.092.421	\$ 48.152.869	\$ 48.152.869	\$ 48.112.080			10%	0%	10%	100%	100%	
PASIVO												
PASIVO CORRIENTE												
obligaciones financieras	\$ 134.908	\$ -	\$ -	\$ 3.569			100%	-100%		0%	0%	
Cuentas por pagar y vinculados	\$ 3.421.264	\$ 1.787.526	\$ 1.787.526	\$ 1.146.296			91%	56%	91%	4%	2%	
Impuestos, contribuciones y tasas por pagar	\$ 2.108.719	\$ 3.880.367	\$ 3.880.367	\$ 2.893.012			-46%	34%	-46%	8%	6%	
Obligaciones laborales	\$ 149.648	\$ 128.039	\$ 128.039	\$ 586.964			17%	-78%	17%	0%	1%	
Pasivos estimados y provisiones	\$ 957.432	\$ 664.572	\$ 664.572	\$ 1.435.943			44%	-54%	44%	1%	3%	
TOTAL PASIVO CORRIENTE	\$ 6.771.971	\$ 6.460.504	\$ 6.460.504	\$ 6.065.784			5%	7%	5%	13%	13%	
PASIVO NO CORRIENTE												
Ingresos diferidos - FAEP	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -						0%	0%	
Cuentas por pagar a largo plazo	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -						0%	0%	
Obligaciones financieras	\$ 5.286.545	\$ -	\$ -	\$ -			100%		100%	0%	0%	
Obligaciones laborales a largo plazo	\$ 2.660.943	\$ 2.164.787	\$ 2.164.787	\$ 10.316.041			23%	-79%	23%	4%	21%	
Pasivos estimados y provisiones	\$ 3.331.867	\$ 2.507.731	\$ 2.507.731	\$ 2.742.052			33%	-9%	33%	6%	6%	
Otros pasivos a largo plazo	\$ 2.337.862	\$ 2.399.091	\$ 2.399.091	\$ 2.179.735			-3%	10%	-3%	5%	5%	
Interés de la minoría	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 1				-100%		0%	0%	
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	\$ 13.617.217	\$ 7.071.609	\$ 7.071.609	\$ 15.237.829			93%	-54%	93%	26%	32%	
TOTAL PASIVO	\$ 20.389.188	\$ 13.532.113	\$ 13.532.113	\$ 21.303.613			51%	-36%	51%	38%	44%	
PATRIMONIO												
Patrimonio de los accionistas	\$ 32.703.223	\$ 34.620.756	\$ 34.620.756	\$ 26.808.467			-6%	29%	-6%	72%	56%	
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	\$ 53.092.411	\$ 48.152.869	\$ 48.152.869	\$ 48.112.080			10%	0,08%	10%	100%	100%	

Fuente: elaboración propia, adaptado de Ecopetrol (2009)

Tabla 2. Estado de pérdidas y ganancias consolidado, Ecopetrol 2007 a 2009

		Años terminados el 31 de diciembre									
		2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	
ECOPETROL											
ESTADO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADO											
En millones de pesos colombianos, excepto la utilidad neta por acción que está expresada en pesos colombianos											
INGRESOS											
Ventas nacionales	19.188.186,00	14.801.762,00	\$ 15.425.622	\$ 21.176.354	\$ 16.002.997	\$ 11.300.001	\$ 9.551.605	\$ 7.828.661	\$ 6.746.449		
Ventas al exterior	37.088.890,00	21.859.409,00	\$ 12.248.369	\$ 11.572.989	\$ 6.316.065	\$ 7.089.964	\$ 5.961.298	\$ 5.221.946	\$ 4.779.506		
TOTAL DE INGRESOS	\$ 56.277.076	\$ 36.661.171	\$ 27.673.991	\$ 32.749.343	\$ 22.319.062	\$ 18.389.965	\$ 15.512.903	\$ 13.050.607	\$ 11.525.955		
Costos de ventas	29.257.190,00	21.238.585,00	\$ 17.430.644	\$ 18.054.708	\$ 12.052.290	\$ 11.948.974	\$ 9.740.885	\$ 8.096.690	\$ 7.506.954		
UTILIDAD BRUTA EN VENTAS	\$ 27.019.886	\$ 15.422.586	\$ 10.243.347	\$ 14.694.635	\$ 10.266.772	\$ 6.440.991	\$ 5.772.018	\$ 4.953.917	\$ 4.019.001		
GASTOS OPERACIONALES											
Administración	631.891,00	450.466,00	\$ 528.676	\$ 366.097	\$ 321.835	\$ 353.019	\$ 337.261	\$ 296.422	\$ 221.625		
Comercialización y proyectos	2.327.137,00	1.763.418,00	\$ 1.631.134	\$ 1.445.256	\$ 1.165.409	\$ 1.332.140	\$ 936.372	\$ 723.268	\$ 782.539		
UTILIDAD (PERDIDA) OPERACIONAL	\$ 24.060.858	\$ 13.208.702	\$ 8.083.537	\$ 12.883.282	\$ 8.779.528	\$ 4.755.832	\$ 4.498.385	\$ 3.934.227	\$ 3.014.837		
INGRESOS (GASTOS) NO OPERACIONALES	-\$	1.782.727	-\$ 881.130	\$ 3.121.629	-\$ 1.717.622	\$ 135.310	-\$ 210.055	-\$ 1.017.837	-\$ 526.568		
Ingresos financieros	-	718.108,00	\$ 33.003,00	\$ 4.191.924	\$ 97.301	\$ 4.849.802	\$ 2.921.119	\$ 2.095.494	\$ 1.662.089		
Gastos de jubilados	-	706.298,00	-\$ 595.157	-\$ 1.144.925	-\$ 1.090.343	-	-	-	-		
Ganancia por inflación	21.470,00	21.469,00	\$ 21.470	\$ 30.506	\$ 41.132	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -		
Otros ingresos (Gastos), neto	-	395.181,00	-\$ 818.405,00	-\$ 657.216	\$ 365.762	-\$ 765.712	\$ -	\$ -	\$ -		
Resultados en sociedades, neto	552.148,00	641.168,00	-\$ 206.441	-\$ 321.638	-	-	-	-	-		
gastos no operacionales	-	-	-	-	-	-\$ 4.714.492	-\$ 3.131.174	-\$ 3.113.331	-\$ 2.188.657		
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA	\$ 22.814.889	\$ 11.425.975	\$ 7.202.407	\$ 16.004.911	\$ 7.061.906	\$ 4.891.142	\$ 4.288.330	\$ 2.916.390	\$ 2.488.269		
Provision impuestos de renta	7.366.556,00	3.079.878,00	\$ 1.946.175	\$ 4.374.195	\$ 1.885.512	\$ 1.499.769	\$ 1.034.574	\$ 805.884	\$ 899.145		
UTILIDAD NETA DEL AÑO	\$ 15.448.333	\$ 8.346.097	\$ 5.256.232	\$ 11.630.716	\$ 5.176.394	\$ 3.391.373	\$ 3.253.756	\$ 2.110.506	\$ 1.589.124		

Fuente: elaboración propia, adaptado de Ecopetrol (2009)

Tabla 3. Análisis horizontal y vertical, estado de pérdidas y ganancias consolidado, Ecopetrol 2007 a 2009

ECOPETROL	ANÁLISIS VERTICAL									
	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003			
ESTADO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADO										
En millones de pesos colombianos, excepto la utilidad neta por acción que está expresada en pesos colombianos										
	VARIACIÓN RELATIVA									
	2009-2008	2008-2007	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	
INGRESOS										
Ventas nacionales	-27%	32%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Ventas al exterior	6%	83%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
TOTAL DE INGRESOS	-15%	47%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Costos de ventas	-3%	50%	63%	55%	54%	65%	63%	62%	65%	65%
UTILIDAD BRUTA EN VENTAS	-30%	43%	37%	45%	46%	35%	37%	38%	35%	35%
GASTOS OPERACIONALES										
Administración	44%	14%	2%	1%	1%	2%	2%	2%	2%	2%
Comercialización y proyectos	13%	24%	16%	10%	11%	21%	16%	15%	19%	19%
UTILIDAD (PERDIDA) OPERACIONAL	-37%	47%	29%	47%	32%	17%	16%	14%	11%	11%
INGRESOS (GASTOS) NO OPERACIONALES										
Ingresos financieros	-87%	4208%	2%	13%	0%	26%	19%	16%	14%	14%
Gastos de jubilados	-48%	5%	-2%	-3%	-5%	0,00%	0%	0%	0%	0%
Ganancia por inflación	-30%	-26%	0%	0%	0%	0,00%	0%	0%	0%	0%
Otros ingresos (Gastos), neto	-280%	-148%	-2%	1%	-3%	0,00%	0%	0%	0%	0%
Resultados en sociedades, neto	-36%		-1%	-1%	0%	0,00%	0%	0%	0%	0%
gastos no operacionales						-25,64%	-20%	-24%	-19%	-19%
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA	-55%	127%	26%	58%	26%	18%	15%	11%	9%	9%
Provisión impuestos de renta	-56%	132%	19%	42%	19%	12%	12%	8%	6%	6%
UTILIDAD NETA DEL AÑO	-55%	125%	19%	42%	19%	12%	12%	8%	6%	6%

Fuente: elaboración propia, adaptado de Ecopetrol (2009)

Tabla 4. Indicadores de liquidez, Ecopetrol 2007 a 2009

INDICADOR	FORMULA	RESULTADO		
		AÑO 2009	AÑO 2008	AÑO 2007
INDICADORES DE LIQUIDEZ				
RAZÓN CIRCULANTE	ACTIVO CORRIENTE / PASIVO CORRIENTE	1,42	2,27	2,60
CAPITAL NETO DE TRABAJO	ACTIVO CTE - PASIVO CTE	\$ 2.824.522,00	\$ 8.206.999,00	\$ 9.708.338,00
PRUEBA ÁCIDA	(ACTIVO CTE - INVENTARIOS)/PASIVO CTE	1,16	2,04	2,39

Fuente: elaboración propia, adaptado de Ecopetrol (2009)

La empresa tiene una razón corriente de 1,42 (año 2009), de 2,27 (año 2008) y 2,60 (año 2007), lo que indica que por cada peso que debe la empresa en el corto plazo cuenta con \$2,27 (año 2008) para pagar esa obligación. En el evento en que la compañía deba cancelar todas sus obligaciones del corto plazo, cuenta con un respaldo importante para cumplir con estos pagos. El capital neto de trabajo demuestra que la compañía no está financiando sus activos corrientes con deuda. En cuanto a la prueba acida; ECOPETROL no necesita vender sus inventarios para dar cumplimiento en el corto plazo

Tabla 5. Indicadores de actividad, Ecopetrol 2007 a 2009

INDICADORES DE ACTIVIDAD				
ROTACIÓN DE INVENTARIOS	COSTO DE VENTAS / INVENTARIOS	\$ 6,0	\$ 9,9	\$ 7,9
ROTACIÓN DE CARTERA	VENTAS A CREDITO / CXP PROMEDIO	0,75	3,05	1,98
ROTACIÓN DE ACTIVO TOTAL	VENTAS/ ACTIVOS TOTALES BRUTOS	0,52	0,68	0,46

Fuente: elaboración propia, adaptado de Ecopetrol (2009)

Para el año 2008 se observa un incremento significativo en el promedio de la rotación de inventarios, demostrando que el inventario se convirtió en efectivo 9.9 veces. El incremento en el indicador de rotación de cartera evidencia que para el año 2008 la cartera rotó 3 veces en promedio. Y en el mismo año se concluye que los activos generaron una rentabilidad de 68 centavos; siendo el año 2008 el que genera los mejores resultados en estos indicadores de actividad

Tabla 6. Indicadores de endeudamiento, Ecopetrol 2007 a 2009

INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO				
RAZON DE ENDEUDAMIENTO	TOTAL PASIVO CON TERCEROS/ TOTAL ACTIVO	22%	8%	25%

Fuente: elaboración propia, adaptado de Ecopetrol (2009)

La compañía presenta una significativa disminución en la razón de endeudamiento, pasando del 25% al 8% en el año que se causó el impacto financiero mundial. Resultado de un proceso iniciado en el año 2006, el 28 de octubre de 2008 el Ministerio de Hacienda y Crédito Público autorizó realizar la conmutación parcial de las mesadas pensionales de la Empresa, la cual fue aprobada el 29 de diciembre de 2008 por el Ministerio de Protección Social, según el cálculo actuarial al 31 de diciembre de 2008 cuyo valor asciende a \$10,092,528. Como resultado de lo anterior, la Empresa retiró del balance tanto el pasivo pensional como el activo que lo respalda.

Tabla 7. Indicadores de rentabilidad, Ecopetrol 2007 a 2009

RAZONES DE RENTABILIDAD				
MARGEN DE UTILIDAD BRUTA	UTILIDAD BRUTA / VENTAS NETAS	37%	45%	46%
MARGEN DE UTILIDAD NETA	UTILIDAD NETA / VENTAS NETAS	19%	36%	23%
RENDIMIENTOS SOBRE ACTIVOS	UTILIDAD NETA / ACTIVOS TOTAL BRUTO	10%	24%	11%
RENDIMIENTO DEL PATRIMONIO (ROE)	UTILIDAD NETA / PATRIMONIO	16%	34%	19%

Fuente: elaboración propia, adaptado de Ecopetrol (2009)

Las ventas de ECOPETROL, generaron un 45% de utilidad bruta para el año 2008; se presenta un incremento constante en la utilidad de los años analizados. La utilidad neta más significativa, correspondió al año 2008 con un 36%. La capacidad del activo de la compañía ECOPETROL para producir utilidades, independientemente de la forma como se haya financiado o ya sea de su patrimonio, corresponde AL 34% para el año de la crisis. La utilidad neta de la compañía correspondió al 34% del patrimonio del año 2008

Continuando en el análisis del impacto de las finanzas corporativas de ECOPETROL, se ejecuta un análisis comparativo de los precios del barril del crudo, tomando como reseña dos grandes referentes del mercado de hidrocarburos: el WTI (West Texas intermediate), se

utiliza como referencia para el mercado de petróleo crudo en Estados Unidos, ya que este producto se extrae en estados del interior del país como Texas, Luisiana y Dakota del Norte. El otro producto referencia utilizado en este proyecto de investigación es el Brent; que se extrae en el mar del norte por lo que tiene fácil acceso a conexiones de transporte y movilidad a una mayor variedad de mercados del mundo.

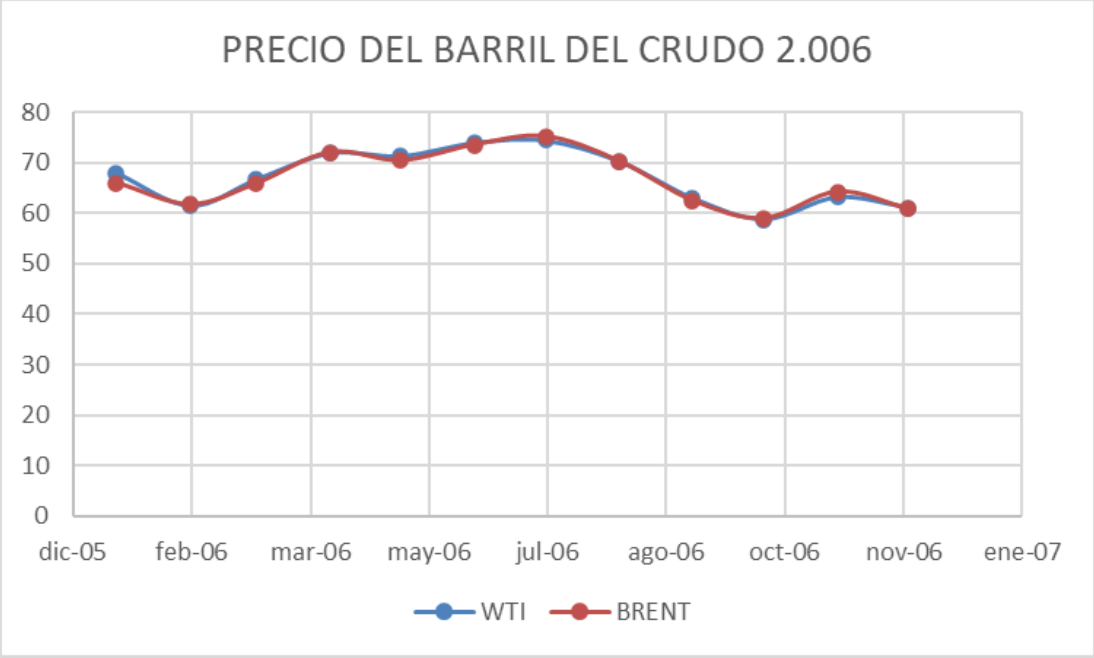
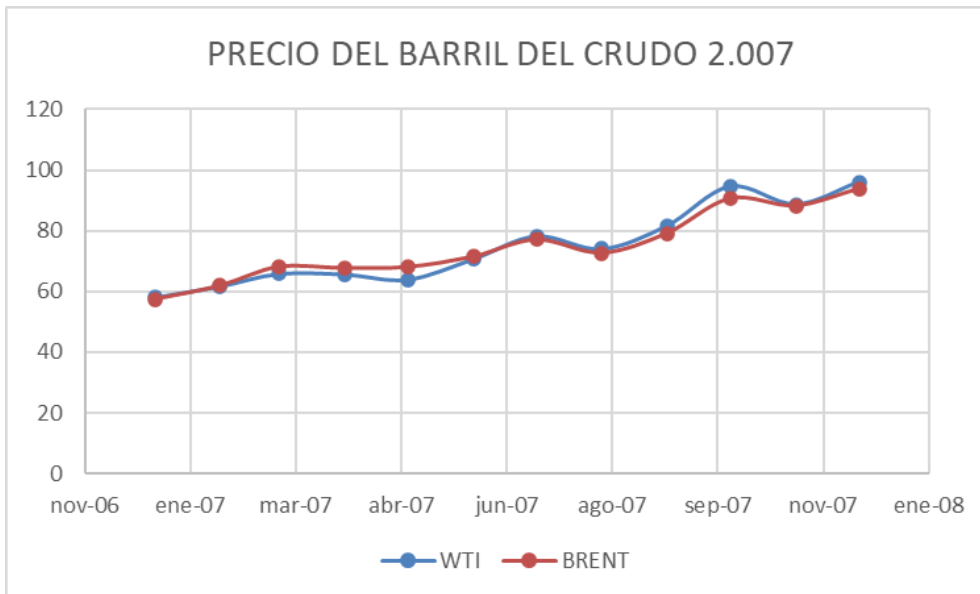


Figura 5: Comportamiento precio del barril del crudo, 2.006

Fuente: elaboración propia, adaptado de Investing.com

El comportamiento en los precios del crudo durante el año 2006 se mantuvo constante. El precio máximo se registró en el mes de julio, mientras el mas bajo se encuentra en septiembre.



Durante el año 2007 se evidencia un incremento paulatino y constante en el precio del crudo. El precio mas bajo se encuentra en el mes de enero, mientras el mayor precio de venta se registró en diciembre.

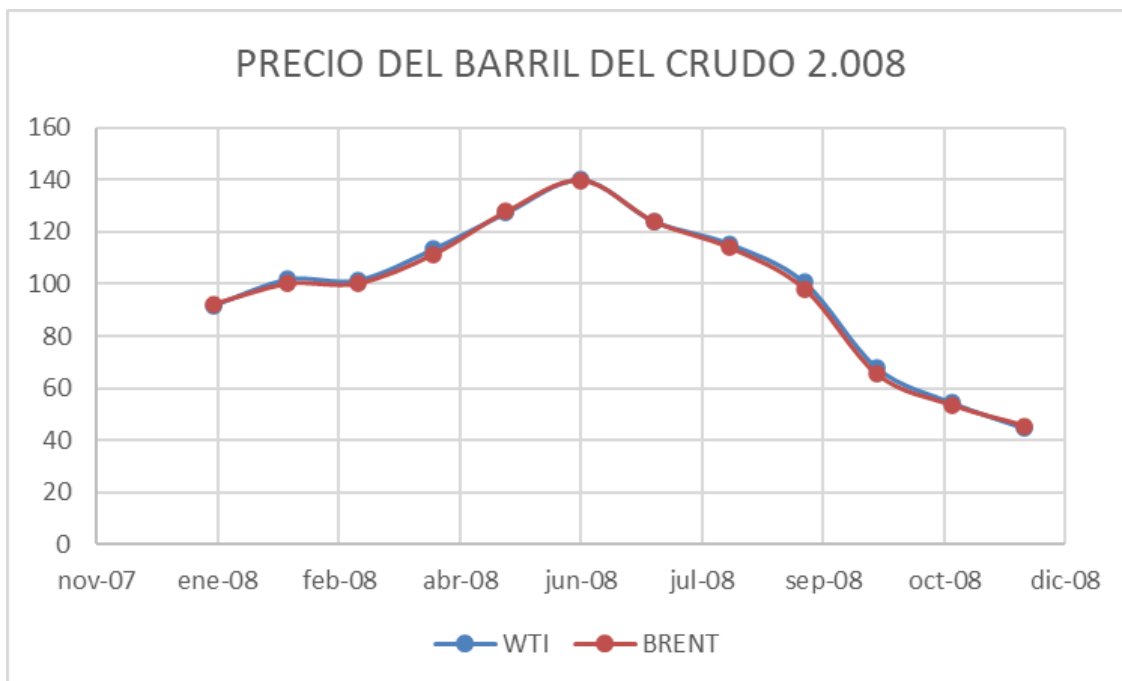


Figura 7: Comportamiento precio del barril del crudo, 2.008

Fuente: elaboración propia, adaptado de Investing.com

El año 2008 muestra el comportamiento más inestable del periodo analizado. Esta gráfica evidencia que el precio de venta más alto que alcanzó el barril del petróleo fue en junio; presentando de allí en adelante una baja constante y significativa en el precio del hidrocarburo. El menor precio registrado fue en diciembre.

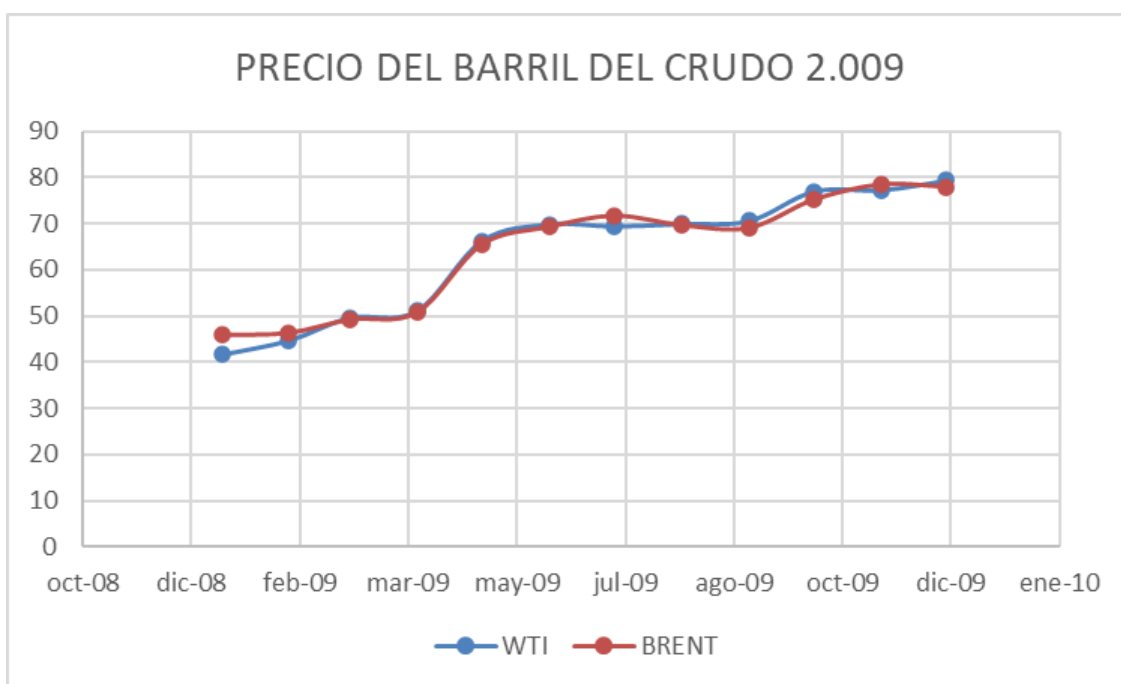


Figura 8: Comportamiento precio del barril del crudo, 2.009

Fuente: elaboración propia, adaptado de Investing.com

Durante el año 2009 se presenta una pendiente ascendente en los precios del barril del petróleo. Los referentes WTI y Brent se han mantenido constantes y entre ellos la variación de precios ha sido mínima.

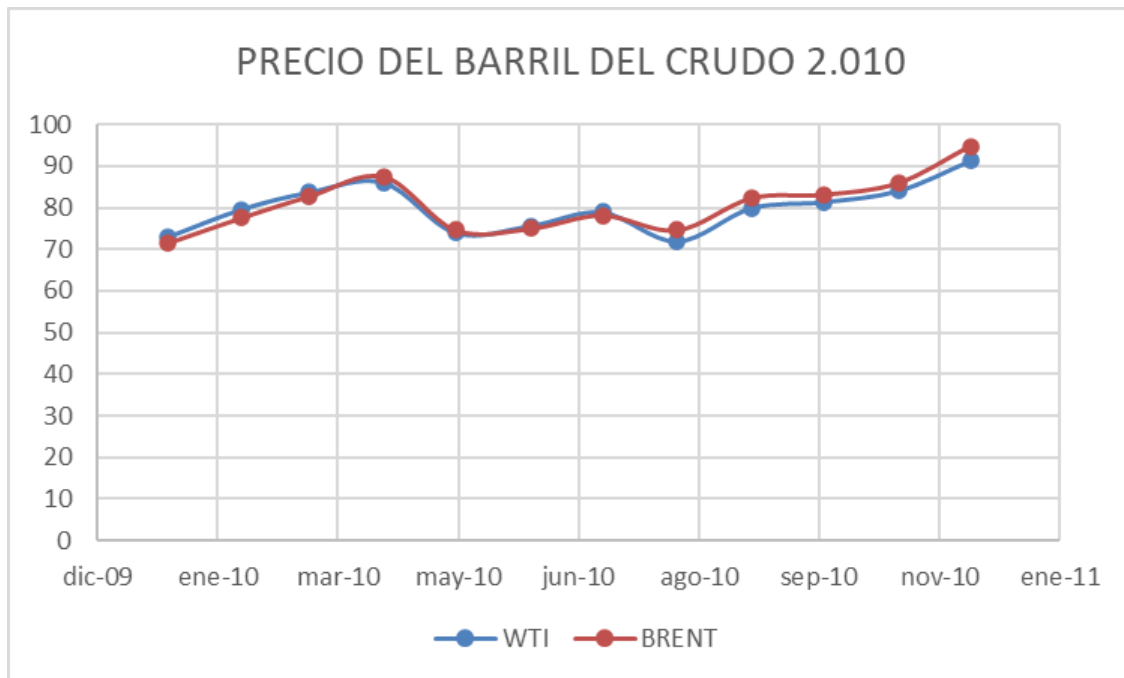


Figura 9: Comportamiento precio del barril del crudo, 2.010

Fuente: elaboración propia, adaptado de Investing.com

El comportamiento en los precios del crudo durante el año 2010 vuelve a mantenerse en una constante. El precio máximo se registró en el mes de noviembre, mientras el más bajo se encuentra en enero.

Tabla 8. Análisis vertical y horizontal balance consolidado, PMEX 2007 a 2009

	Petróleos Mexicanos, Organismos Subsidiarios y Compañías Subsidiarias Estados de situación financiera consolidados* EXPRESADO EN PESOS COLOMBIANOS				VARIACIÓN RELATIVA		ANÁLISIS VERTICAL		
	Al 31 de diciembre de 2007	Al 31 de diciembre de 2008	Al 31 de diciembre de 2009	2010	2007-2008	2009-2010	2007	2008	2009
	(Ps. MM)	(Ps. MM)	(Ps. MM)	(Ps. MM)					
Activo circulante	78.426.624	64.858.546	63.994.494	57.357.550			32%	31%	28%
Efectivo y valores de inmediata realización	31.292.495	20.903.064	29.236.138	24.446.435	-17,3%	-10,4%			
Cuentas, documentos por cobrar y otros -neto-	30.088.935	31.974.183	28.005.093	25.950.241	6,3%	-7,3%			
Inventarios	17.045.194	11.981.299	6.753.264	6.960.874	-29,7%	3,1%			
de productos	16.098.702	11.047.017	5.833.706	5.991.122	-31,4%	2,7%			
de materiales	946.492	934.281	919.558	969.752	-1,3%	5,5%			
Inversiones en acciones y valores de	6.050.594	2.033.645	1.786.519	2.034.243	-66,4%	13,9%	2%	5%	3%
Propiedades, mobiliario y equipo	145.273.718	154.644.917	177.069.245	194.233.986	6,5%	9,7%	66%	64%	69%
Otros activos, neto	512.798	2.984.209	912.546	1.241.117	481,9%	36,0%			
Total activo	243.441.351	224.521.318	243.762.804	254.866.895	-7,8%	4,6%	101%	100%	100%
Pasivo de corto plazo	52.971.885	30.525.321	44.461.752	37.927.414	-42,4%	-14,7%	23%	13%	10%
Deuda de corto plazo ⁽¹⁾	13.917.173	16.693.970	18.775.859	16.388.495	20,0%	-12,7%			
Proveedores	6.430.317	6.474.864	11.579.821	7.955.822	0,7%	-31,3%			
Cuentas, documentos por pagar y otros -neto-	5.797.811	4.305.428	5.239.117	3.963.537	-25,7%	-24,3%			
Impuestos, derechos y aprovechamientos por pagar	26.826.584	3.051.059	8.866.954	9.619.560	-88,6%	8,5%			
Pasivo de largo plazo	181.336.328	189.095.202	211.532.776	237.761.847	4,3%	12,4%	77%	87%	90%
Deuda de largo plazo ⁽¹⁾	77.743.610	90.674.052	96.854.293	105.256.256	16,6%	8,7%			
Reserva para obligaciones labx	96.660.833	90.600.288	7.964.950	10.208.006	-6,3%	28,2%			
Reserva para actividades de abandono, desmantelamientos, provisiones, créditos diversos y otros	5.758.507	6.657.055	105.444.771	121.029.807	16%	15%			
Impuestos diferidos	1.173.377	1.163.806	1.268.761	1.267.777	-1%	0%			
Total pasivo	234.308.213	219.620.523	255.994.528	275.689.260	-6%	8%	100%	100%	100%
Total patrimonio	9.133.146	4.900.795	12.231.724	20.822.365	-46%	70%			
Total pasivo y patrimonio	243.441.359	224.521.319	243.762.804	254.866.895	-8%	5%			

Fuente: elaboración propia, adaptado de CEMEX (2009)

Tabla 9. Estado de pérdidas y ganancias consolidado, PEMEX 2007 a 2009

Petróleos Mexicanos, Organismos Subsidiarios y Compañías Subsidiarias
Resumen de resultados financieros* EXPRESADO EN PESOS COLOMBIANOS

	Del 1 de ene. al 31 de dic. d			Del 1 de ene. al 31 de dic. de		ANÁLISIS VERTICAL			
	2007 (Ps. MM)	2008 (Ps. MM)	2009 (Ps. MM)	2010	2010	2007	2008	2009	2010
Ventas totales	208.483.961	243.197.859	199.455.600	234.617.765		100%	100%	100%	100%
En el país	108.344.777	124.395.005	109.135.619	125.145.154		52%	51%	55%	53%
De exportac	99.355.615	117.928.556	89.351.634	108.502.109		48%	48%	45%	46%
Ingresos po	783.569	874.299	968.347	970.502		0%	0%	0%	0%
Costo de ventas	84.301.823	119.703.594	102.687.697	115.709.146		40%	49%	51%	49%
Rendimiento bruto	124.182.138	123.494.265	96.767.903	118.908.619		-0,6%	22,9%	22,9%	16%
Gastos generales	15.543.837	18.996.352	18.393.147	19.078.250		13%	15%	19%	16%
Rendimiento antes de	120.587.515	121.206.403	82.710.691	111.022.085		97%	98%	85%	93%
Impuestos, derechos	123.937.793	141.219.618	100.033.857	119.707.739		13,9%	19,7%	19,7%	19,7%
Rendimiento neto	(3.350.278)	(20.013.215)	- 17.323.167	- 8.685.653		-2%	-8%	-9%	-4%

Fuente: elaboración propia, adaptado de CEMEX (2009)

En el análisis realizado a los estados de perdidas y ganancias de la compañía PEMEX, se puede interpretar que pese al incremento en sus ventas (17%) en el marco de la crisis del 2008, el régimen fiscal al que está sometida insidió a que PEMEX registrara pérdidas acumuladas por \$20.013.215 millones de pesos. Los costos de ventas e impuestos, son acreedores del 82% de los ingresos por ventas que la compañía genera. En el análisis que se realiza al balance general se evidencia una fuerte disminución en la cuenta de inventarios. Como dato de alivio para la compañía, se observa que la cuenta de impuestos, derechos y aprovechamiento por pagar, logró una reducción significativa del (86%) en variación relativa.

Pese a que Pemex es una empresa rentable, la excesiva dependencia de las finanzas públicas de los ingresos petroleros ha ocasionado que se descapitalice constantemente, lo que sirve de argumento a los grupos privatizadores en el sentido de que Pemex no tiene dinero para su desarrollo, por lo que es necesario abrir la entrada de inversión privada.

Tabla 10. Indicadores de liquidez, PEMEX 2007 a 2009

INDICADORES DE LIQUIDEZ	AÑO 2010	AÑO 2009	AÑO 2008	AÑO 2007
RAZÓN CIRCULANTE	1,51	1,44	2,12	1,48
CAPITAL NETO DE TRABAJO	19.430.135,89	19.532.742,40	34.333.224,94	25.454.739,28
PRUEBA ÁCIDA	1,16	1,73	1,29	1,33

Fuente: elaboración propia, adaptado de PEMEX (2009)

Se evidencia que para la compañía PEMEX; no hubo mayor afectación o movimiento en sus indicadores. En el marco de la crisis no se evidencia cambio significativo en sus indicadores, la compañía cuenta con flujo de efectivo para cumplir sus obligaciones en el corto plazo.

Tabla 11. Indicadores de Actividad, PEMEX 2007 a 2009

INDICADORES DE ACTIVIDAD				
ROTACIÓN DE INVENTARIOS	\$ 16,6	\$ 15,2	\$ 10,0	\$ 4,9
ROTACIÓN DE ACTIVO TOTAL	0,92	0,82	1,08	0,86

Fuente: elaboración propia, adaptado de PEMEX (2009)

Pemex presenta un incremento considerable en la rotación de sus inventarios en el periodo del 2.008. paso de 5 a 10 veces. Y la generación de valor de sus activos fue del 1.08. siendo el mas alto de los periodos estudiados.

Tabla 12. Indicadores de Endeudamiento, PEMEX 2007 a 2009

INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO				
RAZON DE ENDEUDAMIENTO	10%	12%	10%	8%

Fuente: elaboración propia, adaptado de PEMEX (2009)

Se analiza que la compañía incrementó en 2 puntos su indicador de endeudamiento, esto se sustenta en las nefastas políticas fiscales que consumen la compañía.

Tabla 13. Indicadores de Rentabilidad, PEMEX 2007 a 2009

RAZONES DE RENTABILIDAD				
MARGEN DE UTILIDAD BRUTA	-4%	-9%	-6%	-2%
RENDIMIENTO DEL PATRIMONIO (ROE)	-3%	142%	-408%	-37%

Fuente: elaboración propia, adaptado de PEMEX (2009)

La compañía sigue manteniendo sus indicadores negativos pese a los cambios de política fiscal. El año en estudio presenta la mayor pérdida para los inversionistas.

7. Conclusiones

El desarrollo de la investigación permitió conocer a través de un análisis cualitativo, los diferentes conceptos relacionados a las finanzas corporativas, el papel de la contabilidad y el rol de las finanzas dentro del análisis y el estudio de caso. Diferentes autores coinciden en afirmar que la tarea principal de las finanzas corporativas se centra en analizar los comportamientos matemáticos y contables de las inversiones; donde este último debe especificar un mapa detallado y transparente del funcionamiento cotidiano de la organización, teniendo como aliado el papel del auditor; quien ha adoptado un rol muy importante en las compañías aportando métodos estadísticos sofisticados que aseguran la fiabilidad de la información contenida en los estados financieros (Garcés, 2016; Bailón, Vera & Poveda, 2018; Guardo, Arrieta & Cardozo, 2018).

Se encontró coincidencias en pensamientos de diferentes autores sobre la importancia de las finanzas corporativas como medio final para proyectar estrategias, cumplir objetivos y llegar a las metas propuestas, ya que todas las decisiones empresariales se miden en términos financieros (Ortiz Basantes, 2019; Lawrence, 2003; Amat & Soldevila, 2011; Selpa Navarro & Espinosa Chongo, 2009). Adicional a esto, es facultad del gerente financiero encaminar sus estrategias al cumplimiento de la misión y la visión de la compañía adoptando políticas corporativas claras como pilares en su proceso.

El desarrollo metodológico y el análisis documental fueron idóneos para cumplir con los objetivos planteados en el desarrollo de la investigación, los conceptos asociados a las finanzas corporativas en economías mixtas como la compañía ECOPETROL, fueron acertados para estudiar los indicadores propuestos e informar el comportamiento de la organización en el periodo propuesto y desarrollar una plataforma teórica de investigación de manera sólida y confiable.

La investigación también permitió demostrar porcentual y gráficamente el incremento en algunas cuentas del activo y el comportamiento de la situación financiera de Ecopetrol en el marco de la crisis económica del 2.008; por medio de un análisis detallado de los estados

financieros, a los que se aplicó una técnica de análisis vertical y horizontal y la aplicación de indicadores financieros, se puede afirmar que para el año 2.008 se presenta un incremento en la cuenta de propiedad planta y equipo del 15% y una disminución considerable en la cuenta del pasivo total de 24%. En cuanto al análisis de los indicadores financieros se observa que la liquidez de la compañía incremento en 1 punto respecto a los periodos anteriores, en cuanto al análisis de endeudamiento, La compañía presenta una significativa disminución en la razón de endeudamiento, pasando del 25% al 8% en el año que se causó el impacto financiero mundial.

El análisis del PYG y de los indicadores de rentabilidad permiten afirmar que, para el año de la crisis, ECOPETROL obtuvo un incremento en sus ingresos del 43%, lo que sustenta el incremento del 125% en la variación relativa de la utilidad neta de este periodo, adicional a esto los indicadores nos muestran que Las ventas de ECOPETROL generaron un 45% de utilidad bruta para el año 2008; además de un incremento constante en la utilidad de los años analizados. La capacidad del activo de la compañía para producir utilidades, independientemente de la forma como se haya financiado o ya sea de su patrimonio, corresponde AL 34% para el año de la crisis. La utilidad neta de la compañía correspondió al 34% del patrimonio del año 2008

En cuanto al análisis del comportamiento de los precios del barril del crudo, Los referentes WTI y Brent muestran una conducta acompasada en el trayecto de los periodos analizados, como cifras importantes se destaca el incremento paulatino del precio del barril a partir de septiembre del 2.007. El mayor y menor precio registrado del barril del crudo se encuentran en el año 2.008 periodo en el cual se vive la crisis económica mundial, precio máximo de venta (USD 147,27) en agosto, precio mínimo de venta (USD 32,4) en diciembre. Este comportamiento de precios explica el porqué del incremento de los ingresos de la compañía ECOPETROL en el marco de la crisis. En los siguientes años se observa una estabilización en la curva de los precios del crudo.

El análisis correlacional con una empresa del sector; no permitió hallar una equivalencia en el buen desempeño de la empresa Ecopetrol Vs la Petrolera mexicana CEMEX. Esta

compañía posee políticas fiscales que no le permiten tener una rentabilidad adecuada. Pese a que Pemex es una empresa rentable, la excesiva dependencia de las finanzas públicas de los ingresos petroleros ha ocasionado que se descapitalice constantemente, lo que sirve de argumento a los grupos privatizadores en el sentido de que Pemex no tiene dinero para su desarrollo, por lo que es necesario abrir la entrada de inversión privada. Pese a algunas modificaciones a las políticas fiscales y al incremento en el precio del crudo durante el marco de la crisis, PEMEX no obtuvo resultados satisfactorios al final de su ejercicio.

Con el fin de complementar la presente investigación, la cual ha cumplido sus objetivos por medio de la literatura consultada, el análisis de la información financiera tomada de la página oficial de la compañía, el diagnóstico financiero realizado en los resultados y la contextualización de los mismos con las políticas de diferentes autores evidenciadas y citadas, se extiende la invitación a estudiantes y comunidad en general de la Corporación universitaria Minuto de Dios a continuar aportando con proyectos de investigación que contribuyan al análisis de impactos financieros en las organizaciones Colombianas.

8. Recomendaciones

En esta investigación se contextualizo las finanzas corporativas de Ecopetrol, en el marco de la crisis económica del 2008, recaudando autores que han logrado identificar el impacto de las finanzas corporativas en las compañías, que con sus teorías han ayudado a conocer, analizar e identificar las diferentes variables y causas en su actuar, ayudando a solucionar de forma clara cada uno de estos aspectos financieros. Además, cabe resaltar que, al momento de la investigación, recaudar información frente a estos, no fue muy eficaz, ya que encontrar información relevante y de mucho peso frente a las finanzas de Ecopetrol y autores que hablen acerca de ello no son muchos a la fecha.

Por lo anterior, se invita a toda la comunidad académica (estudiantes, profesores, universidades, etc.) a impulsar y seguir el desarrollo de esta investigación, ayudando a generar nuevas herramientas metodológicas que ayuden al crecimiento científico y cualitativo de nuevos proyectos de investigación, ya que estos mismo ayudan al crecimiento de los estudiantes, profesores, universidades, empresas, etc., a desarrollar nuevas técnicas para el crecimiento de las finanzas, aportando cada uno desde su estudio y análisis, no solo favoreciendo a los dueños, accionistas, etc., de las empresas sino a toda una comunidad en general, siempre buscando el beneficio de todas las partes involucradas.

Además, con el análisis financiero realizado en esta investigación, se evidencia que al tratarse de un trabajo de investigación con enfoque cualitativo se pudo contar con la información necesaria para su desarrollo, no se presentaron inconvenientes, el acceso a la información financiera de la compañía fue exitosa; ya que los estados financieros y la información utilizada en este proceso se obtuvo con facilidad de la pagina oficial de la compañía ECOPETROL.

9. Referencias bibliográficas

- Aguilar, J. G., Torres, S. G., & Salazar, A. A. (2017). Importancia de la administración eficiente del capital de trabajo en las Pymes. *Ciencia Unemi*, 10(23), 30-39.
- Amat, O. & Soldevilla, P. (2011). *Contabilidad y gestión de costes* (6ta ed.). España. Editorial: Profit.
- Bailón, F. M. C., Vera, P. O., & Poveda, J. E. G. (2018). Asesoría en finanzas corporativas. ¿Alternativa para el éxito de las empresas?. *Dossier Académico*, Río 2018, 93.
- Cairampoma, M. R. (2015). Tipos de Investigación científica: Una simplificación de la complicada incoherente nomenclatura y clasificación. *Redvet. Revista electrónica de veterinaria*, 16(1), 1-14.
- Cerdà, J. M., Rodríguez, M. P., García, M. H., & Gaspar, O. S. (1999). Técnicas cualitativas para la investigación en salud pública y gestión de servicios de salud: algo más que otro tipo de técnicas. *Gaceta Sanitaria*, 13(4), 312-319.
- Contraloría General de la Republica (2016). *Mayor endeudamiento en un entorno económico volátil*. Recuperado de <https://www.contraloria.gov.co/documents/463406/483337/Bolet%C3%ADn+Macro+Fiscal+15.pdf/5efd0ad0-b7af-4827-8a1f-fa6253641873?version=1.1>
- Contreras, O. E., & Rojas, I. R. (2015). Teletrabajo y sostenibilidad empresarial. Una reflexión desde la gerencia del talento humano en Colombia. *Suma de negocios*, 6(13), 74-83.
- De Andrés Pizarro, J. (2000). El análisis de estudios cualitativos. *Aten Primaria*, 25(1), 42-46.
- De la Hoz Granadillo, E. J., Herrera, T. J. & Gómez, J. M. (2014). Evaluación del comportamiento de los indicadores de productividad y rentabilidad financiera del sector petróleo y gas en Colombia mediante el análisis discriminante. *Contaduría y administración*, 59(4), 167-191.
- Dólar Web (2008). *Precio del Barril del Petróleo WTI Vigente*. Recuperado de <https://dolar.wilkinsonpc.com.co/commodities/petroleo-wti.html>.

- Duque, J. L. (2014). Los procesos de cambio organizacional y la generación de valor. *Estudios gerenciales*, 30(131), 162-171.
- Espinosa, F. R., Molina, Z. A. M., & Vera-Colina, M. A. (2015). Fracaso empresarial de las pequeñas y medianas empresas (pymes) en Colombia. *Suma de negocios*, 6(13), 29-41.
- Ferrero, J. M. (2014). Consecuencias de las prácticas de sostenibilidad en el coste de capital y en la reputación corporativa. *Revista de contabilidad*, 17(2), 153-162.
- Garcés, D. M. (2016). Auditoría Financiera en el contexto investigativo. *Revista Publicando*, 3(7), 544-552.
- García Espinosa, P. A. (2016). Aplicación de opciones reales en la valoración financiera de un campo petrolero (tesis de maestría). Universidad Externado de Colombia, Bogotá, Colombia.
- García, A. C. (1993). Análisis documental: el análisis formal. *Revista general de información y documentación*, 3(1), 11
- García, M. J. (2018). Decisiones financieras: una visión desde los rasgos de personalidad y las características cognitivas de las personas. In Rafael Rubio de Urquía: Ampliando los límites de la teoría económica (pp. 249-280). Universidad Francisco de Vitoria.
- Gil, N. D. (2009). Ranking financiero: Herramienta financiera para medir la productividad de las empresas de comercialización de energía eléctrica. *Estudios Gerenciales*, 25(111), 13-34.
- Giraldo-Prieto, C. A., Uribe, G. J. G., Bermejo, C. V., & Herrera, D. C. F. (2017). Coberturas financieras con derivados y su incidencia en el valor de mercado en empresas colombianas que cotizan en Bolsa. *Contaduría y administración*, 62(5), 1553-1571.
- Gómez, B. A., Méndez, C. I., Cano, G. E., & Neto, M. E. (2017). Estrategias financieras aplicadas al proceso de sostenibilidad y crecimiento de las Pymes del sector comercial. *Revista Publicando*, 4(12 (2)), 16-33.
- Guardo, F. P., Arrieta, J. J. V., & Cardozo, N. H. (2018). Análisis financiero: enfoques en su evolución. *Criterio Libre*, 16(28), 75-94.
- Hernández, R., Fernández, C. y Baptista, P. (2014). Metodología de la investigación. Ciudad de México: McGraw Hill.

- Investing (2008-2010). Precio del Barril del Petróleo WTI y Brent Vigente. Recuperado de <https://es.investing.com/commodities/crude-oil-historical-data>
- Jiménez-Caballero, J. L., & Caballero-Soria, S. (2016). La presencia de las finanzas corporativas en revistas de ámbito turístico. El turismo y la experiencia del cliente: IX jornadas de investigación en turismo (2016), p 385-408.
- Jorge, M. L., & Peña, F. J. A. (2015). La oferta de asignaturas de responsabilidad social corporativa y ética empresarial en las titulaciones de finanzas y contabilidad: análisis comparativo con el ámbito de la gestión de organizaciones. *Revista de contabilidad*, 18(1), 1-10.
- Larran, J. M., & Peña, F. J. A. (2015). La oferta de asignaturas de responsabilidad social corporativa y ética empresarial en las titulaciones de finanzas y contabilidad: análisis comparativo con el ámbito de la gestión de organizaciones. *Revista de contabilidad*, 18(1), 1-10.
- Lawrence, G. (2003). *Principios de administración financiera*, (10 ed.), México D.F. México: Prentice Hall.
- Lopes, M., & Moneva, J. (2013). El desempeño económico financiero y responsabilidad social corporativa. *Contaduría y administración*, 58(1), 131-167.
- Lopez-Rodriguez, C. E., Cardozo, C. E., Monroy, L., & gonzalez, E. G. (2019). El impacto del valor económico agregado (EVA) en la valoración accionaria de las empresas colombianas entre los años 2015 al 2018. *Revista Espacios*, 40(43).
- Luyo, J. E. (2009). El shock del precio de petróleo en el 2008. *Contribuciones a la Economía*, (2009-01).
- Melo-Becerra, L.A., Ramos-Forero, J.E., Parrado-Galvis, L.M. & Zarate-Lozano, M.H., (2016). Bonanza y crisis de la actividad petrolera y su efecto sobre la economía colombiana. Recuperado de https://repositorio.banrep.gov.co/bitstream/handle/20.500.12134/6272/be_961.pdf
- Menjívar, G. M. (2011). *Repensando el rol del gerente financiero (maestría en administración financiera)*. Universidad del Salvador, San Salvador, Salvador.
- Mesa C, R., Restrepo O, D. & Aguirre B, Y. (2008). Crisis externa y desaceleración de la economía colombiana en 2008-2009: coyuntura y perspectivas. *Perfil de coyuntura económica*, (12), 31-67.

- Navas, R. & Marbelis, A. (2009). Análisis financiero: una herramienta clave para una gestión financiera eficiente *Revista Venezolana de Gerencia*, 14 (48) (2009), pp. 606-628.
- Ortíz Basantes, T. E. (2019). La valoración de empresas y la estructura de capital para la generación de valor de las compañías del sector manufacturero textil de la provincia de Tungurahua (Master's thesis, Universidad Técnica de Ambato. Facultad de Contabilidad y Auditoría. Dirección de Posgrado). *Business Administration*., (4).
- Palacio, J. (2008). Importancia del diagnóstico económico financiero para conocer su posición económica financiera de la empresa. *Altaír Consultores*, 14(2), 5-20.
- Pascual, F. G. (2014). La crisis de 2007 vista desde las finanzas. *Revista Icade. Revista de las Facultades de Derecho y Ciencias Económicas y Empresariales*, (91), 11-29.
- Pascual, F. G. (2017). Presente y futuro de las finanzas corporativas. *De Computis-Revista Española de Historia de la Contabilidad*, 14(27), 101-130.
- Peñaloza, H. A., Avella, A. C. & Pacheco, O. E. (2015). Análisis empresarial de la influencia de las TIC en el desempeño de las empresas de servicios en Colombia. *REVISTA VIRTUAL universidad Católica del Norte*, 2(45), 3-15.
- Perry, G. (2019). El petróleo en la economía colombiana. Recuperado de https://www.repository.fedesarrollo.org.co/bitstream/handle/11445/3972/Co_Eco_Junio-Diciembre_2019_Perry_El%20petro%CC%81leo.pdf?sequence=1&isAllowed=y
- Portafolio (2008). *Acciones más afectadas por la crisis*. Recuperado de <https://www.portafolio.co/economia/finanzas/acciones-afectadas-crisis-389048>
- Revista Dinero (2015). *Barril sin fondo*. Recuperado de <https://www.dinero.com/edicion-impresa/caratula/articulo/los-problemas-industria-petrolera-colombiana/205439>
- Rodríguez, C. E. L., & Gil-Muñoz, M. D. (2020). Finanzas corporativas en las Empresas de Servicios Públicos de Subachoque y El Rosal Cundinamarca. *Semestre Económico*, 23(55), 25-46.
- Rodríguez, C. E. L., Suarez, L. M. P., Quiroga, F. J. A., & Areiza, Y. C. (2020). Indicadores de rentabilidad, endeudamiento y ebitda en el entorno de la inversión en las plataformas tecnológicas. Un estudio en administradoras de fondos de pensiones. *FACE: Revista de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales*, 20(1), 61-75.

- Sarmiento Grisales, A. M. (2012). *Auge de la inversión petrolera en Colombia-¿precios, prospectividad, estabilidad o seguridad?* (tesis de maestría). Universidad de los Andes, Bogotá, Colombia.
- Selva Navarro, A. Y., & Espinosa Chongo, D. (2009). La gestión del capital de trabajo como proceso de la gestión financiera operativa. *Gestión Joven*" Revista de la Agrupación Joven Iberoamericana de Contabilidad y Administración de Empresas". *Young Management*" Journal of the Young Iberomeric Group of Accounting and
- Useche Arévalo, A. J. (2014). Exceso de confianza y optimismo en las decisiones de presupuesto de capital: las finanzas corporativas desde un enfoque centrado en el comportamiento. *Revista Universidad y Empresa*, 16(26), 95-116.
- Vázquez, J. (2001). Resultados del actual proceso de cambio en las estructuras de activo y de pasivo empresarial: La complementariedad e interdependencia entre el apalancamiento operativo y el apalancamiento financiero. *Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa*, 7(3), 67-90.
- Vecino, C. E., Rojas, S. C., & Muñoz, Y. (2015). Prácticas de evaluación financiera de inversiones en Colombia. *Estudios Gerenciales*, 31(134), 41-49.
- Zapata, C.A. (2016). Aplicaciones del lema de Itô en finanzas corporativas: un enfoque de valoración utilizando ecuaciones diferenciales estocásticas (EDE). *ODEON-Observatorio de Economía y Operaciones Numéricas*, (10).