

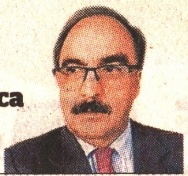


Los desafíos de los directores de las empresas estatales, para el éxito de sus decisiones, van más allá de las responsabilidades establecidas en las normas. iStock

Juntas directivas de empresas del Estado: ¿destrucción de valor?

Su éxito se refleja cuando se gestionan adecuadamente los riesgos que permiten culminar con las inversiones con muy buen resultado.

Jaime Salamanca León



UNA DE LAS funciones de los gobiernos corporativos es tomar decisiones óptimas de inversión, en contextos de incertidumbre. La gestión de la incertidumbre está asociada con los riesgos: económicos, financieros, técnicos, legales, ambientales y sociales; todos relacionados con el flujo de caja libre (FCL) del proyecto y de la empresa.

Los desafíos de los directores, para el éxito de sus decisiones, van más allá de las responsabilidades establecidas en las normas (Ley 222 de 1995 en Colombia); se encuentran en mantener

su reputación, su credibilidad y su confianza a través de su coherencia ética, su independencia y sin conflicto de intereses.

Es indispensable incentivar la autorregulación mediante evaluaciones periódicas, de cada miembro (principales y suplentes), sobre las contribuciones de sus análisis, decisiones y los resultados de las inversiones para la generación de valor, tanto para los accionistas como para la compañía.

En los casos de las empresas del Estado, con gobiernos corporativos, sucede lo que el profesor Garret Hardin reflexionaba sobre “la tragedia de la propiedad común” (*Revista Science* 1968) donde todos somos propietarios, pero nadie toma responsabilidades sobre las

“

Hay que incentivar la autorregulación con evaluaciones periódicas, de cada directivo, sobre sus análisis, decisiones y los resultados de las inversiones para generar valor”.

consecuencias de las decisiones en el largo plazo. Es así como decisiones de inversión, que destruyen valor, paradójicamente terminan asumiéndolos los usuarios o la población en general a través de mayores tarifas o impuestos o menores dividendos para los accionistas.

A continuación, relaciono dos casos de empresas del Estado, en Colombia, con proyectos de inversión de gran complejidad, donde se presentaron problemas de gestión de riesgos:

1. -La ampliación de la capacidad refinación de la Refinería de Cartagena, Reficar S.A., en Colombia, de 75 a 140 KPDB (Miles de barriles por día).

Se presentaron riesgos técnicos, por la falta de experiencia de uno de los ejecu-

tores del proyecto, que conllevaron a cambios en los diseños, además de otras deficiencias que incrementaron los costos en más del 100% del presupuesto inicial, Capex, a US\$8016 millones de dólares, con un atraso en la ejecución de 2 años, (86113-059-05 Refinería de Cartagena: lecciones aprendidas y no aprendidas de un megaproyecto. Contraloría General de la República. Diciembre de 2015).

2. -La construcción del proyecto hidroeléctrico Ituango sobre el río Cauca en Colombia, con una capacidad instalada de 2400 MW. Los riesgos técnicos y ambientales presentados durante el plan para acelerar su terminación (cambios de diseños, problemas de ingeniería y estabilidad geotécnica) y la emergencia sanitaria del Covid-19, demoraron la entrada en operación del proyecto por 4 años (la operación inicial prevista era diciembre de 2018).

Esta situación afectó el grado de inversión para las Empresas Públicas de Medellín, EPM, uno de los mayores accionistas del proyecto (Fitch no mejorara las calificaciones de EPM por retraso en Hidroituango. *Dinero.com* 14/09/20.)

Los proyectos generaron: sobrecostos y lucro cesante; afectaron: el FCL, la rentabilidad del proyecto (TIR) y la cobertura de la

“

Entre más avanzada esté la etapa del proyecto (además de la prefactibilidad y factibilidad se cuenta con la ingeniería de detalle) las decisiones tendrán menores riesgos”.

deuda. Estas situaciones crean incertidumbres para los accionistas, inversionistas y acreedores de los proyectos.

El reto de los gobiernos corporativos no está, solamente, en crear normas para regular el ejercicio de la propiedad desde el Estado, sino en darle “luz a las sombras de su comportamiento”, al control del riesgo de selección adversa de los directores y al fortalecimiento de la junta directiva, con la creación de un comité de riesgos, independiente, que le permita monitorear y tomar decisiones oportunas para mitigar los riesgos relevantes (de probabilidad alta e impactos críticos), que pueden afectar el FCL y la estructura de capital.

Mi experiencia, (como ingeniero y financiero) en juntas directivas y gerente, recomienda la necesidad de ser rigurosos en la toma de decisiones de inversión. Entre más avanzada se encuentre la etapa del proyecto (además de la prefactibilidad y factibilidad se cuenta con la Ingeniería de detalle) las decisiones tendrán menores riesgos (costos adicionales).

El éxito de las juntas directivas se refleja cuando se gestionan adecuadamente los riesgos que permiten culminar con éxito las inversiones; cuando contribuyen con el crecimiento sostenible de las compañías; con la creación de valor de los proyectos, se cumplen los compromisos con los accionistas, inversionistas y acreedores; y lo más importante mejora el bienestar de los colaboradores y la calidad de los bienes y o servicios para los clientes o usuarios a precios o tarifas competitivos.

Exdirector de la CRA- Consultor
jaimesalamanca@e2proyectos.com