

Evaluación ambiental, social y de gobierno corporativo (ESG)

Ecopetrol S.A.

Resumen

Ecopetrol S.A. es una empresa integrada de energía con sede en Bogotá, Colombia. Sus operaciones de petróleo y gas cubren todas las etapas de la cadena de valor: exploración y producción (E&P), operaciones de transporte (*midstream*), refinación y comercialización. Las operaciones de E&P corresponden principalmente a Colombia (aproximadamente 97% de la producción total bruta) y Estados Unidos (cuenca Pérmica y Golfo de México), Brasil y México. Ecopetrol contribuye con 66% de la producción petrolera de Colombia y con 56% de la producción de gas. Desde agosto de 2021, la empresa es propietaria de Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P. (ISA; participación de 51%), una compañía colombiana que opera en América Latina y cuenta con tres líneas de negocio principales: transmisión de energía eléctrica, concesiones de autopistas, información y tecnología de comunicaciones. El gobierno colombiano controla Ecopetrol mediante su participación de 88.49%, mientras que accionistas institucionales e inversores minoristas poseen el restante 11.51%.

La puntuación de 58 de la evaluación ESG (por sus siglas en inglés) de Ecopetrol refleja nuestra opinión sobre el sólido avance de la empresa para ejecutar su estrategia de sostenibilidad y tecnología (TESG) durante los últimos cuatro años. Ecopetrol opera en una industria y región sumamente expuestas a riesgos ESG. El desempeño ambiental de la empresa está limitado por la intensidad de emisiones de gases de efecto invernadero (GEI) superior a la de sus pares para sus operaciones de exploración, desarrollo y producción (*upstream*) y de refinación y comercialización (*downstream*) de petróleo y gas. Por otro lado, su sólido conocimiento de los riesgos a largo plazo que enfrenta la industria, en combinación con sus esfuerzos para diversificar su negocio más allá de petróleo y gas, informa nuestra opinión sobre su adecuada preparación para afrontar disrupciones a largo plazo. Sin embargo, consideramos que su estrategia actual de transición energética está limitada por los planes para desarrollar la producción no convencional y *offshore* en los próximos años. En términos de riesgos sociales, la empresa está más expuesta a ataques a los oleoductos que la mayoría de sus pares de petróleo y gas. Consideramos que Ecopetrol mitiga parcialmente la exposición mediante su fuerte compromiso para educar a las comunidades locales en Colombia, sus esfuerzos para elevar las condiciones de bienestar social de sus proveedores, y un enfoque prudente hacia la seguridad operativa. En nuestra opinión, su estructura de gobierno corporativo y transparencia en reportes no financieros son más fuertes que los de sus pares colombianos y de la región.

ANALISTA PRINCIPAL:

Victor Laudisio
Sao Paulo
victor.laudisio
@spglobal.com

ANALISTAS SECUNDARIOS:

Jesús Palacios
Ciudad de México
jesus.palacios
@spglobal.com

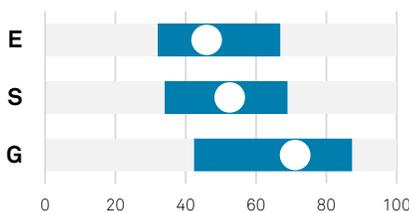
Rafael Janequine
Sao Paulo
rafael.janequine
@spglobal.com

COLABORADOR:

Azul Ornelas
Ciudad de México

Puntuación del perfil ESG

58 / 100



Puntuaciones alcanzables y reales específicas de la empresa

Opinión de Preparación a largo plazo (Impacto en la puntuación)

Adecuada (Sin impacto)

Evaluación ESG



Una puntuación más alta indica mejor sostenibilidad

Puntuaciones de los componentes

Perfil ambiental			Perfil social			Perfil de gobierno corporativo		
Puntuación sector/región	17/50		Puntuación sector/región	19/50		Puntuación sector/región	22/35	
	Emisiones de gases efecto invernadero	Rezagado		Fuerza laboral y diversidad	Bien		Estructura y supervisión	Fuerte
	Desechos y contaminación	Bien		Gestión de seguridad	Bien		Código y valores	Bien
	Uso del agua	Bien		Compromiso con clientes	Bien		Transparencia y generación de reportes	Fuerte
	Uso de la tierra y biodiversidad	Bien		Comunidades	Fuerte		Riesgos financieros y operativos	Neutral
	Factores generales (opcional)	3		Factores generales (opcional)	Ninguno		Factores generales (opcional)	Ninguno
Puntuación específica de la entidad	29/50		Puntuación específica de la entidad	34/50		Puntuación específica de la entidad	49/65	
E-Perfil (30%)	46/100		S-Perfil (30%)	53/100		G-Perfil (40%)	71/100	

Perfil ESG (incluyendo ajustes)

58/100

Resumen de Preparación a largo plazo

En nuestra opinión, la empresa muestra una excelente percepción sobre los riesgos disruptivos que afronta, incluyendo la transición para alejarse de la producción de petróleo y gas y los impactos físicos del cambio climático. Ecopetrol planea mantener niveles de producción estables de petróleo y gas al mismo tiempo que se diversifica hacia nuevos negocios resilientes a la transición energética. Consideramos que la empresa está adecuadamente preparada para dirigir su estrategia frente a los riesgos y oportunidades ESG. Por ejemplo, la adquisición de activos estratégicos (ISA) ha permitido a Ecopetrol diversificarse hacia operaciones bajas en carbono. Sin embargo, en nuestra opinión, los planes para desarrollar la producción no convencional y offshore de petróleo y gas limitará su sostenibilidad de largo plazo. Ecopetrol reconoce que la innovación tecnológica está impulsando la transición de la industria y por ello trabaja en transformar su cultura e involucrarse con los diferentes grupos de interés para lograr sus objetivos de sostenibilidad.

Opinión de Preparación a largo plazo (Impacto en la puntuación)

Capacidades

Percepción	Excelente
Evaluación	Bien
Plan de acción	Bien

Integración

Cultura	Bien
Toma de decisiones	Bien

Adecuada (Sin impacto)

Evaluación ESG

58/100

Nota: Las cifras están sujetas a redondeo.

Perfil ambiental

46/100

Puntuación sector/región (17/50)

Ecopetrol opera principalmente en la cadena de valor de petróleo y gas (85% de su balance neto en 2021 de propiedades, plantas y equipo) y en la transmisión de energía eléctrica (15%). La transición energética es el riesgo ambiental más relevante para estos sectores dado el fortalecimiento de las regulaciones sobre gases de efecto invernadero (GEI) en todo el mundo. Los impactos de contaminación y biodiversidad pueden ocurrir durante el desarrollo de nuevos activos (actividades de exploración y desarrollo de pozos, y redes de transmisión) o en incidentes tales como derrames. La integridad física de los activos colombianos de Ecopetrol está expuesta a la potencial intensificación y mayor frecuencia del fenómeno de El Niño.

Puntuación específica de la entidad (29/50)

Nota: Las cifras están sujetas a redondeo.

				
Emisiones de gases efecto invernadero (GEI)	Desechos y contaminación	Uso del agua	Uso de la tierra y biodiversidad	Factores generales
Rezagado	Bien	Bien	Bien	3

La evaluación ambiental de Ecopetrol está influenciada positivamente por el negocio de ISA, que es menos intensivo en emisiones de carbono y en el uso de recursos no renovables en comparación con compañías integradas de petróleo y gas.

Sin embargo, el desempeño de GEI de la compañía muestra rezago respecto a pares de la industria, y esperamos que así se mantenga en los próximos años, ya que Ecopetrol apunta a expandir su producción de petróleo y gas no convencional y offshore para compensar el descenso de su producción convencional. En 2020 (últimas cifras disponibles), la intensidad de las emisiones de GEI en las operaciones *upstream* y *downstream* de Ecopetrol se mantuvieron en general por encima de sus pares globales, en 27.6 kilogramos equivalentes de dióxido de carbono (kg CO2e) por barril de petróleo equivalente y 43.3 kg CO2e por barril refinado, respectivamente, para intensidad de emisiones directas y de uso propio. Sin embargo, Ecopetrol está avanzando para reducir las emisiones absolutas de alcance 1 y alcance 2. La reducción de 3% que logró en 2021, excedió el objetivo establecido en la estrategia de descarbonización. Si bien nuestra evaluación está influenciada por su desempeño de GEI de petróleo y gas, observamos que en emisiones directas y de uso propio, ISA se desempeña en línea con la industria y está mejor posicionada en las operaciones *downstream*, ya que tiene una mayor proporción de transmisión de energía renovable a la red (54%) frente a sus pares.

Ecopetrol tiene una elevada exposición a riesgos de contaminación y de impacto a la biodiversidad debido a que algunos de sus oleoductos cruzan por zonas de conflicto en Colombia y han sido objeto de ataques por parte de grupos criminales ocasionando derrames significativos de petróleo. Ecopetrol trabaja en conjunto con las autoridades para contener y controlar tales derrames. Aunque Ecopetrol tiene un plan exhaustivo de manejo de biodiversidad, que incluye áreas de conservación voluntaria (eco-reservas) y planes para minimizar el impacto de las campañas y operaciones de perforación, no es claro que los esfuerzos de conservación compensen el daño de los derrames. No obstante, Ecopetrol continuará incrementando su red de eco-reservas en la próxima década y beneficiándose del programa de conservación de ISA, Conexión Jaguar. En cuanto a la gestión de residuos bajo el control operativo de Ecopetrol, observamos que la intensidad de los derrames operativos es menor a la mediana de la industria. Ecopetrol reducirá aún más el contenido de azufre de su producción de combustóleo y las emisiones de dióxido de azufre a medida que concluya las inversiones en la refinería de Cartagena.

Las extracciones de agua dulce de Ecopetrol disminuyeron en promedio 6% en los últimos dos años, gracias a la mayor reutilización del agua que produce. Su intensidad de extracción de agua dulce se mantiene en línea con el promedio mundial de la industria. A pesar de los mayores requerimientos de agua para su producción no convencional en los próximos años, Ecopetrol espera mantener niveles estables de intensidad mediante el incremento continuo de la reutilización del agua producida.

Consideramos que la comprensión y cuantificación de Ecopetrol de su vulnerabilidad a los riesgos climáticos físicos es más avanzada que la de sus pares locales, lo que respalda aún más nuestra evaluación ambiental de la empresa.

Perfil social

53/100

Puntuación sector/región (19/50)

Los sectores de petróleo y gas y de energía eléctrica están sumamente expuestos a riesgos de seguridad, incluyendo accidentes y muertes, causados por el trabajo de rutina y el uso de las instalaciones. El compromiso con la comunidad es clave dada la importancia de la aceptación local de los activos fijos y el impacto financiero de retrasos y cancelaciones de proyectos. Los derechos humanos también son riesgos importantes para la industria porque a menudo las instalaciones se ubican en zonas de conflicto y en regiones con menores estándares sociales. Consideramos la exposición de Ecopetrol a interrupciones operativas derivadas de conflictos o de la oposición comunitaria en Colombia.

Puntuación específica de la entidad (34/50)

Nota: Las cifras están sujetas a redondeo.



Fuerza laboral y diversidad

Bien



Gestión de seguridad

Bien



Compromiso con clientes

Bien



Comunidades

Fuerte



Factores generales

Ninguno

Ecopetrol tiene una sólida cultura y prácticas de seguridad, pero está sumamente expuesta a incidentes relacionados con la seguridad por ataques a oleoductos. La tasa total de frecuencia de lesiones registrables (TRIF, por sus siglas en inglés; por millón de horas trabajadas) de la empresa de 0,44 en 2021, frente a 0,7 en 2017, se mantiene en el cuartil superior de la industria *upstream* y se compara favorablemente con pares integrados. Ecopetrol planea lograr una TRIF de 0,3 en 2040. Consideramos que Ecopetrol tiene controles de riesgo y capacitación adecuados para lograr su objetivo; sin embargo, sigue expuesto a incidentes relacionados con la seguridad por ataques de terceros. En este sentido, Ecopetrol tuvo dos muertes de contratistas y un empleado en 2020, relacionadas con actividades de abandono de pozos. Consideramos positivamente la inclusión de cero-fatalidades como parte de su plan estratégico de corto plazo. Si bien Ecopetrol logró cero fatalidades en 2021, todavía tenemos que ver un historial más largo de éxito en esta materia. Por su parte, los indicadores de seguridad de ISA están en línea con los de la industria.

En nuestra opinión, Ecopetrol tiene un fuerte compromiso y un plan de acción integral para beneficiar a las poblaciones vulnerables en Colombia. La empresa cuenta con políticas robustas de consulta a las comunidades, respeto y promoción de los derechos humanos y coexistencia con comunidades étnicas (poblaciones indígenas, afrocolombianos, raizales, palenqueros y rom). Consideramos que el detallado plan de acción de inversión social de la empresa (2020-2024) va más allá de los estándares de la industria y regionales. Involucra seguimiento y el establecimiento de objetivos para una amplia gama de áreas de desarrollo social. Por ejemplo, uno de objetivos de Ecopetrol es beneficiar a 626,000 estudiantes hacia el 2024 (desde 192,243 en 2020) mediante sus inversiones sociales. Los programas de Ecopetrol cuentan con revisión de su progreso por parte de grupos de interés, lo que consideramos positivo.

En comparación con sus pares, Ecopetrol e ISA están bien posicionadas para gestionar los riesgos sociales a través de la cadena de valor, aunque el establecimiento de objetivos para los contratistas aún es naciente. Ecopetrol ha tomado medidas para cerrar las brechas sociales para su fuerza laboral no calificada (alrededor de la mitad de su base de contratistas en 2020), incluyendo programas de diversidad para aumentar la proporción de mujeres en su fuerza laboral contratista, actualmente en 20%, aunque carece de objetivos. Por su parte, la gestión de riesgos directos de la fuerza laboral de Ecopetrol es efectiva con rotación total (4,5%), diversidad de género (24%) y brecha salarial de género (2,3%), todos los cuales son levemente mejores que entre pares.

Ecopetrol e ISA han demostrado una efectiva vinculación con clientes. Las prácticas de vinculación con clientes de Ecopetrol generalmente están alineadas con las de la industria, mientras que la alta confiabilidad de la red de ISA, en 99% desde 2017, está en línea con los estándares de la industria a nivel mundial.

Perfil de gobierno corporativo

71/100

Puntuación sector/región (22/35)

Ecopetrol tiene su sede en Colombia, que tiene instituciones relativamente más débiles y menos efectivas con un mayor índice de percepción de corrupción en comparación con naciones desarrolladas. Sin embargo, el gobierno corporativo de Colombia ha mejorado en los últimos años, debido a la regulación.

Puntuación específica de la entidad (49/65)

Nota: Las cifras están sujetas a redondeo.



Estructura y supervisión

Fuerte



Código y valores

Bien



Transparencia y generación de reportes

Fuerte



Riesgos financieros y operativos

Neutral



Factores generales

Ninguno

Los estándares y prácticas de gobierno corporativo de Ecopetrol son más fuertes que los de sus pares en Colombia y la región, pero la ejecución de nuevas políticas durante el ciclo político todavía es un riesgo latente. La junta directiva actualmente está conformada por nueve directores, mientras que el gobierno colombiano tiene la propiedad mayoritaria, los intereses minoritarios están representados equitativamente mediante la independencia de la junta directiva (67%, según nuestro criterio) y la representación de los estados productores de petróleo y gas (un asiento) y accionistas minoritarios (un asiento). Los miembros tienen una formación diversa en derecho, finanzas, tecnología y química, que consideramos proporciona una supervisión eficaz. Según los estatutos vigentes, los miembros son elegidos por periodos de dos años y para mitigar el riesgo de presiones políticas durante transacciones de gobierno, los años de elección no coinciden con los años de elección presidencial. Esto último se reforzó más en la política de sucesión de consejeros de Ecopetrol, implementada en 2021. Aunque consideramos que estos elementos ayudan a la continuidad de su dirección estratégica, todavía necesitamos ver el historial de su implementación. La independencia de la junta directiva de Ecopetrol es mayor que la de otras empresas estatales en América Latina y por encima de los requisitos de la Ley Colombiana y de las prácticas locales. Consideramos que la independencia está en línea con la mediana de sus pares internacionales del sector (IOCs). La junta directiva tiene seis comités, lo que está por encima de los requerimientos locales. Dichos comités respaldan al consejo en muchos riesgos estratégicos, incluyendo el desarrollo de talento y la transición energética. Además, un consultor externo evalúa el desempeño y efectividad de la junta directiva, y la empresa da a conocer dicha evaluación de manera pública, en línea con las mejores prácticas. Sin embargo, observamos que la diversidad de género de la junta directiva está por debajo de la mediana de la industria, con solamente una mujer entre sus miembros.

Ecopetrol ha establecido políticas y valores sobre temas sociales y ambientales. Sus subsidiarias han implementado su código de ética. Sin embargo, todavía tenemos que ver una alineación entre los valores declarados de la empresa matriz y los incentivos e informes vinculados a ESG de sus subsidiarias. Un total de 50% de los bonos anuales en efectivo de los empleados y ejecutivos de la empresa matriz están vinculados a la estrategia TESG de Ecopetrol, una mayor proporción en comparación con sus pares en la región y algunas de sus subsidiarias. Además, la relación entre la remuneración de los directores ejecutivos y los empleados promedio (11.5x en 2020) es mucho menor que el promedio entre pares internacionales, lo que indica una estructura de incentivos equilibrada. Sin embargo, su plan de incentivos de largo plazo (establecido en 2021) es naciente. Consiste en un período de consolidación de tres años para la compensación de acciones sobre generación de efectivo, la descarbonización y el desempeño de reposición de reservas.

Las prácticas de generación de reportes financieros y no financieros de Ecopetrol e ISA superan los estándares locales. Ecopetrol actualiza trimestralmente su tablero TESG, que contiene un nivel exhaustivo y consistente de indicadores de sostenibilidad. Muchas de sus informaciones adicionales, incluido su informe de TCFD, contribuyen a su generación detallada de reportes no financieros.

Opinión de Preparación a Largo Plazo

Adecuada
(Sin impacto)

Preparación a Largo Plazo

Bajo

Emergente

Adecuada

Fuerte

Mejor en su clase

La dirección de Ecopetrol muestra un excelente conocimiento de las tendencias de largo plazo derivadas de los riesgos regulatorios, tecnológicos, ambientales y sociales. La junta directiva articula, en profundidad, sus puntos de vista sobre la manera en que Ecopetrol se está posicionando en el contexto de la transición energética. También describe el proceso mediante el cual responsabiliza a la alta dirección de la implementación de la estrategia de sostenibilidad de Ecopetrol. La junta directiva se mantiene informada sobre las tendencias de largo plazo con la ayuda de expertos internos y externos, incluidos empleados y responsables de políticas públicas.

La estrategia de largo plazo de Ecopetrol busca reemplazar la producción convencional de petróleo y gas, debido al agotamiento de las reservas, mediante el desarrollo de producción no convencional de petróleo y gas en Colombia. Al mismo tiempo, la empresa busca ajustar su mezcla de producción hacia el gas para reducir su huella de carbono y descarbonizar su proceso de producción de petróleo y gas, así como expandir su operación baja en carbono. La empresa espera colocar 69% de su gasto de capital (*capex*) de 2022-2024 al segmento de exploración y producción, que incluye proyectos piloto para producción no convencional en Colombia, que se espera inicien en 2023. En nuestra opinión, la intención de mitigar la disminución de las reservas de los campos convencionales de petróleo y gas mediante el desarrollo de la producción no convencional limita la capacidad de la compañía para dirigir su estrategia en línea con la transición de la industria que se aleja de petróleo y gas. No obstante, Ecopetrol espera aumentar la proporción de gas en su mezcla de producción a cerca de 30% en 2030 desde el 20% actual y alcanzar una capacidad de generación de energía renovable de entre 400 megavatios (MW) y 450 MW para 2024. Además, espera desplegar nuevas tecnologías y soluciones, como por ejemplo la generación de hidrógeno verde (prueba piloto en 2021) y el uso de áreas de conservación para la compensación de carbono.

Aunque la ejecución de la estrategia de Ecopetrol para descarbonizar sus operaciones de petróleo y gas está más avanzada que la de sus pares estatales en América Latina, muestra rezago respecto a pares internacionales (IOCs). Observamos a pares internacionales que limitan el crecimiento de su negocio *upstream* y asignan más del 30% del *capex* a alternativas con menos emisiones de carbono. Sin embargo, observamos que la adquisición de ISA marca la entrada firme de Ecopetrol en el negocio bajo en carbono, lo que respalda nuestra opinión sobre la resiliencia adecuada de la empresa ante los cambios de largo plazo dentro de la industria de energía. La estrategia 2030 de ISA aborda principalmente la expansión de su red de transmisión en áreas no conectadas en América Latina, mejorando el acceso de áreas remotas a la energía. ISA espera compensar la pérdida de vegetación durante el desarrollo de nuevos activos mediante programas obligatorios y voluntarios de conservación de la biodiversidad.

La estrategia de la empresa es resultado de su evaluación de los riesgos del negocio (mapa de riesgos del negocio), que incluye una métrica sobre la exposición de Ecopetrol e ISA al riesgo físico derivado del cambio climático y una evaluación de los escenarios de transición energética en Colombia y en el mundo, entre otras evaluaciones. Por ejemplo, la integración de ISA fue un proceso de dos años que involucró la evaluación de alternativas que podrían posicionar mejor a Ecopetrol para la transición energética, lo que consideramos como evidencia del pensamiento estratégico de largo plazo. Sin embargo, no hay evidencia de la evaluación de Ecopetrol sobre la manera en que sus operaciones de petróleo y gas se alinearán con el escenario de emisiones netas cero de la Agencia Internacional de Energía (AIE), que consideramos como una característica crucial para la preparación a largo plazo de las entidades de petróleo y gas.

Por otra parte, Ecopetrol tiene una cultura abierta y de innovación que le ha ayudado a lograr sus objetivos de sostenibilidad. Por ejemplo, observamos que su enfoque de abajo hacia arriba para la resolución de problemas en los procedimientos de seguridad ha tenido un impacto directo en la mejora de los indicadores. La empresa comenzó a vincular la remuneración de sus empleados y ejecutivos a los objetivos de T ESG ya en 2011 y ha aumentado continuamente la proporción de remuneración vinculada a ESG. La empresa también ha realizado inversiones significativas en el desarrollo y capacitación de empleados y proveedores.

Riesgo por sector y región

Sector(es) primario(s)	Exploración y producción de petróleo y gas, <i>Midstream</i> (transporte), Refinería y Comercialización y Redes de servicios públicos (Transmisión de energía eléctrica)
Principal(es) región(es) operativa(s)	Colombia Brasil

Resumen del riesgo del sector

Nuestra puntuación de sectores es un promedio ponderado de las puntuaciones para los sectores que representan más de 10% del balance neto de Ecopetrol en términos de propiedades, plantas y equipo. El promedio ponderado se basa en un desglose de los siguientes sectores: exploración y producción de petróleo y gas (20%), *midstream* (20%), refinación y comercialización (45%), y transmisión de energía eléctrica (15%).

Exposición ambiental

Exploración y producción de petróleo y gas, y refinación y comercialización

La exploración, desarrollo y producción (*upstream*), así como las actividades de transporte, distribución y comercialización (*downstream*) del sector de petróleo y gas está inherentemente expuesto a riesgos asociados con las emisiones de gas de efecto invernadero y la contaminación, incluyendo el impacto sobre la biodiversidad. La exploración y producción tienen la mayor exposición dada su sensibilidad a los precios del petróleo a largo plazo, lo cual está influido por el ritmo de la transición energética. Los productores también están expuestos a derrames y fugas (especialmente offshore), y a los riesgos de uso y contaminación del agua (particularmente relevantes para los productores de petróleo esquisto y de gas, como resultado de las actividades de fracturación hidráulica). Las exposiciones ambientales directas de las empresas de servicios petroleros varían, siendo la perforación offshore la que presenta los riesgos más altos (incluida la descarga de lodo de perforación contaminado en el lecho marino, la descarga de agua aceitosa en el mar o los derrames directos de petróleo de baja probabilidad y alta severidad). Los buques de suministro están en el otro extremo del espectro. Consideramos que la refinación está un poco menos expuesta que la exploración y la producción, en parte debido a la ubicación de los activos en tierra y el menor riesgo de contaminación descontrolada. Dicho esto, la larga vida útil de los activos de las refinerías los somete a regulaciones ambientales más estrictas (por ejemplo, estándares de emisión de azufre reducidos para el combustible de caldera [*bunker*] acordados por la Organización Marítima Internacional) y demanda de petróleo a largo plazo. Dado que el gas natural emite la mitad de CO₂ que el carbón en la generación de energía, esperamos que el gas desempeñe un papel como combustible puente en la transición energética durante las próximas dos décadas más o menos. Es probable que su participación se vea presionada a la baja por las fuentes de energía limpia cuando estén suficientemente desarrolladas.

Operaciones de transporte (*midstream*) de Petróleo y Gas

Los principales riesgos ambientales que enfrenta el sector *midstream* son las emisiones de gases de efecto invernadero y las descargas de tuberías. Directamente, las empresas *midstream* se enfrentan a la exposición a las emisiones de metano, aunque el sector en general ha sido eficaz en la reducción de estas emisiones en los últimos años. Aunque actualmente no están ampliamente reguladas, estas emisiones son sustancialmente más potentes que el carbono. Sin embargo, a más largo plazo, el sector enfrenta riesgos relacionados con la transición energética y los impactos físicos del cambio climático, tanto crónicos (temperaturas medias que reducen la eficiencia del proceso, por ejemplo) como agudos (tormentas y calor/frío extremo que causan daños e interrupciones operativas). La demanda de petróleo ya enfrenta imposiciones y la demanda de gas natural también podría, eventualmente, a

medida que los recursos renovables avancen. Es probable que esto afecte más directamente a las empresas de exploración y producción de petróleo y gas y a los generadores de energía, pero también podría tener consecuencias indirectas significativas para el sector *midstream*. El sector también sigue expuesto al riesgo de contaminación en forma de posibles fugas en los oleoductos. El uso del agua no es actualmente un riesgo importante, aunque el sector enfrenta riesgos relacionados con el uso de la tierra y la biodiversidad para nuevos proyectos, y este último podría verse exacerbado en regiones sensibles al clima.

Redes de servicios públicos (transmisión de energía eléctrica)

La exposición del sector de servicios públicos regulados a riesgos ambientales se deriva de sus activos de infraestructura y de su exposición a las características ambientales de las entidades a lo largo de las cadenas de valor. En general se considera que estas redes tienen una gran responsabilidad para asegurar la provisión de electricidad y ayudar a la transición hacia una economía más baja en carbono. El riesgo ambiental más importante corresponde a los efectos físicos del cambio climático. Los incendios forestales, tormentas, huracanes y tornados más frecuentes y severos tienen el potencial de interrumpir el funcionamiento de equipos y procesos críticos, lo que exige un alto grado de planes de adaptación y políticas de mitigación. El sector también enfrenta cierto riesgo de uso de la tierra, ya que corre el riesgo de invadir tierras habitables o no desarrolladas que están más expuestas a problemas de biodiversidad en algunas partes del mundo. Las empresas de servicios de electricidad están expuestas a riesgos significativos de la transición energética, indirectamente, a través de sus socios *upstream*. Estos riesgos a las redes son moderados, al menos financieramente, debido al respaldo regulatorio con el que cuentan y a su capacidad para absorber costos a través de incrementos en las tarifas. Sin embargo, los efectos reputacionales menos directos pueden ser significativos dado el fuerte reconocimiento de marca de las empresas de servicios públicos.

Exposición social

Exploración y producción de petróleo y gas, y refinación y comercialización

La gestión de seguridad es un riesgo clave para el sector de petróleo y gas dadas las actividades de perforación y algunas veces las difíciles condiciones ambientales, en especial offshore. Las empresas suelen rastrear y manejar los incidentes y tienen programas específicos para educar a la fuerza laboral. El otro factor clave se relaciona con su licencia social para operar, dado el uso de la tierra, el daño a la biodiversidad y otras interrupciones, así como las consideraciones de seguridad y salud que las instalaciones de perforación, producción y refinación pueden generar típicamente para las comunidades cercanas. Las relaciones con comunidades y gobiernos son importantes porque la falta de beneficios compartidos podría generar oposición. Si estos riesgos no se gestionan adecuadamente, las empresas de petróleo y gas corren el riesgo no solo de dañar su licencia social para operar, sino también de perder su permiso para operar. Es probable que el comportamiento del consumidor a largo plazo se vuelva más influyente en la transición energética lejos de los combustibles de carbono y los plásticos desechables (los plásticos se derivan en gran medida de los productos petroquímicos, que representan alrededor del 14 % de la producción de petróleo crudo) o aquellos que no son económicos para reciclar. La adopción de autos eléctricos bajos en carbono no afectará significativamente la demanda de petróleo en la próxima década. Estas tendencias, junto con un cambio general hacia una mayor electrificación (impulsada por el crecimiento de las energías renovables) reducirán el valor de las reservas de petróleo a largo plazo y generarán "activos bloqueados" y reducirán la valuación del mercado de petróleo y gas. Un factor mitigador de una caída imprevista o acelerada en la demanda de petróleo proviene de la disminución natural de los yacimientos de petróleo y gas (4%-5% por año), lo que puede ayudar a equilibrar la oferta y la demanda.

Operaciones de transporte (*midstream*) de Petróleo y Gas

El principal riesgo social para el sector *midstream* se deriva del mantenimiento de operaciones seguras. Los indicadores de seguridad se han mejorado en gran medida, pero tanto los empleados como las comunidades siguen expuestas a accidentes potenciales, sea que se trate de fugas o explosiones. Esto es en parte la razón de por qué la vinculación con la comunidad también representa un riesgo significativo. Numerosos oleoductos en Estados Unidos y Canadá han enfrentado consecuencias financieras por retrasos asociados con protestas y regulaciones más estrictas relacionadas con el desarrollo de nuevos activos. Dicho esto, dado que gran parte de la infraestructura requerida en América del Norte ya está construida, es probable que este riesgo disminuya en el futuro. El sector tiene una limitada diversidad de empleados y una fuerza laboral que envejece. A veces surge la posibilidad de escasez de mano de obra. El riesgo de vinculación con clientes es comparativamente bajo dada la naturaleza de empresa-a-empresa del sector.

Redes de servicios públicos (transmisión de energía eléctrica)

El sector de la red de servicios públicos regulados desempeña un papel crucial en la comunidad al proporcionar servicios esenciales que deben seguir siendo accesibles y confiables para garantizar relaciones conciliadoras con reguladores y clientes. Esta es la esencia de la licencia social para operar de las empresas de servicios públicos. Sin embargo, conforme la infraestructura envejece, las empresas de servicios públicos también deben garantizar la seguridad ya que las fugas, explosiones y los incendios pueden tener consecuencias financieras y reputacionales muy importantes. Las empresas de servicios públicos de agua también pueden enfrentar riesgos para la salud pública si no pueden evitar la contaminación del agua potable o evitar que las aguas residuales contaminen los suministros. Los gobiernos y los reguladores se centran cada vez más en que los servicios sean accesibles, lo que creemos que podría generar barreras para la recuperación de costos de las redes reguladas. Esto es especialmente cierto en áreas que enfrentan presiones al alza de los costos debido a las altas inversiones en curso en energías renovables y el fortalecimiento de la red. A más largo plazo, el aumento de los costos y la mejora de la tecnología solar y de baterías podrían dar lugar a que algunos clientes residenciales, comerciales e industriales abandonen parcialmente los servicios públicos de electricidad. Las empresas de servicios públicos también afrontan problemas significativos de fuerza laboral. En medio de una transición energética implacable, las empresas de servicios de electricidad, específicamente, deben desarrollar bases de empleados con las habilidades adecuadas para operar la red del futuro, así como también retener a los empleados. Dada la alta sindicalización del sector, las empresas deben centrarse en la gestión de las relaciones laborales para evitar interrupciones laborales y costos relacionados. Dado que las empresas de servicios públicos son de naturaleza local, desempeñan un papel destacado en las comunidades y cuentan con un gran número de empleados locales. A menudo, esto puede traducirse en apoyo regulatorio, pero también conlleva la responsabilidad de contribuir a la comunidad y apoyar a los clientes de bajos ingresos, así como mitigar con tacto las disputas sobre el uso de la tierra a medida que las empresas se expanden. Finalmente, dada la responsabilidad social de proporcionar suministro continuo de electricidad, gas y agua, la prevención de cualquier riesgo que pueda conducir a un apagón o escasez de agua es una consideración importante. Por lo tanto, los ataques cibernéticos son amenazas crecientes para el sector, más que en muchos otros sectores.

Resumen del riesgo regional

Colombia

El gobierno corporativo de Colombia ha mejorado significativamente en los últimos años, impulsado particularmente por los reguladores. Colombia es uno de los dos únicos miembros sudamericanos en la OCDE, luego de un periodo de cumplimiento de dos años con el mandato de la organización. Si bien el mercado de capitales de Colombia sigue siendo medianos para los estándares latinoamericanos, las empresas estatales representan un poco más de la mitad de las capitalizaciones. Como tal, las reformas de 2017 destinadas a mejorar los estándares en las empresas estatales, en particular para la composición de la junta directiva y las nominaciones para garantizar la independencia del gobierno, han sido avances importantes. El código de gobierno corporativo, Código País, fue un hito importante y se publicó en 2007 como resultado de una iniciativa conjunta entre los reguladores y la bolsa de valores. Se revisó en 2014. La adopción de las recomendaciones del código es voluntaria sobre una base de cumplir o explicar, y se espera

que las empresas reporten anualmente sobre su cumplimiento. La mayoría de los grandes emisores aplican la mayoría de las recomendaciones. Como es típico en América Latina, las empresas colombianas tienen estructuras de propiedad altamente concentradas, pero las protecciones para los accionistas minoritarios son buenas. Aunque el país ha avanzado en eficiencia institucional y ejercicio de la ley, la corrupción sigue siendo un desafío importante. Actualmente Colombia ocupa el lugar 92 de 180 en el Índice de Percepción de Corrupción 2020 de Transparencia Internacional, mejorando con respecto al año anterior.

Brasil

Las regulaciones de Brasil y los complejos códigos tributarios federales y estatales imponen altos costos de cumplimiento a las empresas y fomentan la informalidad y la evasión fiscal. La mayor parte de la fuerza laboral se encuentra en el sector informal y la pobreza ha estado aumentando. La corrupción gubernamental de alto nivel ha creado una fuerte reacción pública y ha llevado a que varios líderes políticos y empresariales sean encarcelados en el marco de las investigaciones de Lava Jato. En términos de corrupción, Brasil se encuentra en la mitad inferior de los países sudamericanos, al ocupar el lugar 94 de 180 en el Índice de Percepción de Corrupción 2020 de Transparencia Internacional, mejorando con respecto al año anterior. El sistema judicial, que opera en los niveles federal y estatal, puede hacer que la aplicación de las leyes sea compleja y lenta. Si bien Brasil tiene leyes y regulaciones comparativamente sólidas, particularmente sobre gobierno corporativo, el problema principal es la implementación. Esperamos que esto se fortalezca luego de mejoras significativas recientes, como las reglas más estrictas de cotización bursátil B3 sobre gobierno corporativo (segmento Novo Mercado), las nuevas pautas de gobierno corporativo para empresas estatales y una mayor protección de los derechos de los accionistas. Por ejemplo, la instrucción 614 de la Comisión de Valores de Brasil (CVM), que entró en vigor el 1 de enero de 2020, mejora los derechos de los accionistas en relación con la elección de directores. La propiedad concentrada es común y el uso de estructuras de acciones de múltiples clases con derechos de voto desiguales puede afectar negativamente a los accionistas minoritarios. El Código de Gobierno Corporativo del Instituto Brasileño de Gobierno Corporativo es el documento de referencia de mejores prácticas en el mercado. No es obligatorio, pero desde 2017 las empresas deben reportar sus recomendaciones sobre una base de cumplir o explicar. A pesar de las mejoras en la independencia y diversidad de la junta directiva, Brasil está rezagado respecto de los mercados desarrollados. Existen requerimientos formales limitados para la divulgación de información ESG, pero las empresas, especialmente las grandes, tienden a informar ampliamente sobre sus esfuerzos ambientales y sociales.

Artículos Relacionados

- *The ESG Risk Atlas: Sector And Regional Rationales And Scores*, 22 de julio de 2020.
- *Our Updated ESG Risk Atlas And Key Sustainability Factors: A Companion Guide*, 22 de julio de 2020.
- *Environmental, Social, And Governance Evaluation: Analytical Approach*, 15 de diciembre de 2020.
- *How We Apply Our ESG Evaluation Analytical Approach: Part 2*, 17 de junio de 2020.

Este reporte no constituye una acción de calificación.

Standard & Poor's Financial Services LLC o sus afiliadas (colectivamente, S&P) reciben una compensación por la provisión del producto Evaluación de ESG de S&P Global Ratings, incluyendo el reporte (Producto). S&P también puede recibir honorarios por calificar la entidad cubierta por el Producto o por calificar transacciones que incluyen y/o instrumentos emitidos por la entidad cubierta por el Producto.

El Producto no es una calificación crediticia, y no es indicativo de, ni está relacionado con, ninguna calificación crediticia o futura calificación crediticia de una entidad. El Producto provee un análisis relativo de varios sectores sobre la capacidad de una entidad para operar de manera exitosa en el futuro y se basa en cómo los factores de ESG podrían afectar a los accionistas y potencialmente derivar en un sustancial impacto financiero, directo o indirecto, sobre la entidad. Los factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo (factores ESG) evalúan el impacto de la entidad sobre el entorno natural y social y la calidad de su gobierno corporativo. El Producto no es un informe de análisis y no está diseñado como tal.

Las calificaciones de riesgo crediticio, opiniones, análisis, decisiones de reconocimiento de calificaciones de S&P, cualquier opinión reflejada en el Producto y el resultado del Producto no constituyen asesoramientos de inversión, recomendaciones con respecto a decisiones crediticias, recomendaciones para comprar, mantener o vender valores o tomar decisiones de inversión, una oferta para comprar o vender o la solicitud de una oferta para comprar o vender cualquier valor, avales de la idoneidad de cualquier valor, avales de la exactitud de cualquier dato o conclusión proporcionada en el Producto, o verificación independiente de cualquier información basada en el proceso de calificación crediticia. El Producto y las presentaciones asociadas no tienen en cuenta los objetivos financieros, la situación financiera, las necesidades o los medios de ningún usuario, y los usuarios no deben confiar en ellos para tomar decisiones de inversión. El resultado del Producto no reemplaza el juicio y la experiencia independiente del usuario. El resultado del Producto no constituye un asesoramiento financiero, fiscal o legal profesional, y los usuarios deben obtener asesoramiento profesional independiente según lo determinen como necesario.

Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza labores de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe.

S&P y todos sus proveedores, así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Producto. Las Partes S&P no son responsables de errores u omisiones (por negligencia o cualquier otra causa), independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso de información en el Producto o de la seguridad o mantenimiento de cualquier información transmitida por Internet, o de la exactitud de la información en el Producto. El Producto se ofrece sobre una base "COMO ESTÁ". LAS PARTES DE S&P NO HACEN REPRESENTACIÓN NI GARANTÍA, EXPRESA O IMPLÍCITA, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA EXACTITUD, RESULTADOS, PUNTUALIDAD, INTEGRIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA CUALQUIER PROPÓSITO EN PARTICULAR CON RESPECTO AL PRODUCTO O POR LA SEGURIDAD DEL SITIO WEB DESDE EL CUAL SE ACCEDA AL PRODUCTO. Las Partes de S&P no son responsables de mantener o actualizar el Producto o de proporcionar correcciones, actualizaciones o lanzamientos relacionados con el mismo. Las Partes de S&P no son responsables de la precisión, puntualidad, confiabilidad, rendimiento, disponibilidad continua, integridad o demoras, omisiones o interrupciones en la entrega del Producto.

En la medida en que lo permita la ley, en ningún caso las Partes S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, comisiones legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad o pérdidas causadas por negligencia) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualquier uso del Producto incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

S&P mantiene una separación entre actividades comerciales y analíticas. S&P mantiene algunas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en conexión con cada uno de los procesos analíticos. Copyright © 2022 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.