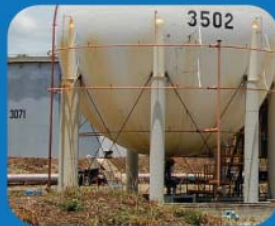




INFORME DE GESTIÓN

2008



INFORME DE GESTIÓN DE LOS ADMINISTRADORES PARA LA ASAMBLEA GENERAL DE ACCIONISTAS CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO DEL AÑO 2008

Refinería de Cartagena S.A.

Señores Accionistas:

En cumplimiento de los Estatutos de la sociedad Refinería de Cartagena S.A. (en adelante la “Sociedad”) y de conformidad con las normas legales vigentes, a continuación presentamos a la Asamblea General de Accionistas el informe de gestión de los administradores, en donde se consignan las actividades más relevantes ejecutadas durante el año 2008 y una visión del entorno actual del país.

I. VISIÓN ECONÓMICA MUNDIAL Y NACIONAL

El informe que a continuación presentamos es un análisis general e importante para entender las condiciones y el entorno nacional en que se desarrolló nuestra empresa durante el año 2008 y lo que se anticipa para el presente año.

1. Comportamiento de la economía en el 2008

El año 2008 fue uno de los peores en 80 años de historia económica mundial. A mediados de septiembre el incremento de pérdidas y el deterioro de las carteras crediticias se tradujeron en el estallido de una crisis financiera internacional sin precedentes. Esta situación se reflejó en la quiebra de compañías como Lehman Brothers y en el deterioro significativo de la posición financiera de numerosas prestigiosas instituciones financieras internacionales (Citi, RBS, Fortis, Merrill Lynch, Wachovia, AIG, UBS, etc.) que requirió de paquetes de rescate por parte de las autoridades de diversos países para evitar su insolvencia. Como consecuencia de esta crisis, la disponibilidad de crédito a nivel mundial se paralizó, colapsaron los precios del petróleo y

otras materias primas básicas, y entraron en recesión sincronizada Estados Unidos, Europa continental, Japón y el Reino Unido.

Colombia no fue ajena a este difícil escenario. La economía pasó de crecer 7,5% en 2007 a un estimado de 3,3% en 2008 con un incipiente aumento en la tasa de desempleo (13.1% a 14.2% entre enero de 2008 y enero de 2009), una aguda contracción del sector industrial y una fuerte desaceleración en el sector comercio. El crédito otorgado por los establecimientos de crédito terminó el año con un crecimiento del 18% como resultado del aumento de las tasas de interés y del encaje bancario que orquestó el Banco de la República a fin de reprimir un brote inflacionario que finalmente desbordó las metas anuales trazadas por segundo año consecutivo. La inflación terminó en 7,67%.

En medio de la crisis externa y de la desaceleración interna, la volatilidad fue la constante a lo largo del año. En el primer semestre la tasa de cambio registró una intensa revaluación que llevó al gobierno a endurecer el control de capitales sobre la inversión de

pág. 2

portafolio y al Banco de la República a establecer depósitos sobre el endeudamiento externo del sector privado.

Sin embargo, en la segunda parte del año la divisa registró un drástico cambio de tendencia que finalmente hizo que la TRM se devaluara 11% al cierre del año. Este abrupto giro hizo que las autoridades desmontaran las restricciones en un contexto internacional en el que el apetito por los activos emergentes se esfumó. Naturalmente en semejante contexto la inversión financiera no tuvo un buen desempeño. La inestabilidad cambiaria y la desaceleración del sector productivo motivó una caída cercana al 30% en el precio de las acciones a lo largo del año, en tanto que las inversiones en renta fija sirvieron de refugio en un contexto financiero incierto y hostil, pues el saldo de los CDT emitidos por las entidades financieras acusó un incremento del 43% en 2008.

A lo largo del año los grandes portafolios de inversión del país enfrentaron una coyuntura complicada de elevada volatilidad y gran incertidumbre. En el año 2008 cayeron los volúmenes transados en la bolsa colombiana y en general se vivió un período en el que de poco sirvió la estrategia de inmunización de los portafolios frente a los descontrolados riesgos financieros.

De acuerdo con actualizaciones Macroeconómicas realizadas por el Grupo de Investigaciones y Estrategias de Bancolombia¹, para el 2009 se estima un crecimiento de 3,5%, que se ubica en la parte superior del rango esperado de entre 2,7% y 3,7%. Algunos analistas predicen que el crecimiento para el presente año pueda estar entre el 0% y el 1.6%. Los riesgos de la proyección se concentran fundamentalmente en la evolución de la inversión, pues aunque la política monetaria propenda a suavizar las condiciones de liquidez de la economía, la incertidumbre y la caída de la demanda interna y externa desincentivarán la acumulación de capital.

1

<http://investigaciones.bancolombia.com/inveconomicas/home/homeinfo.aspx?Registro>

II. ACONTECIMIENTOS IMPORTANTES ACAECIDOS DURANTE EL EJERCICIO

Teniendo lo anterior como marco, procedemos a abordar las siguientes actividades y gestiones relevantes del ejercicio social del año 2008:

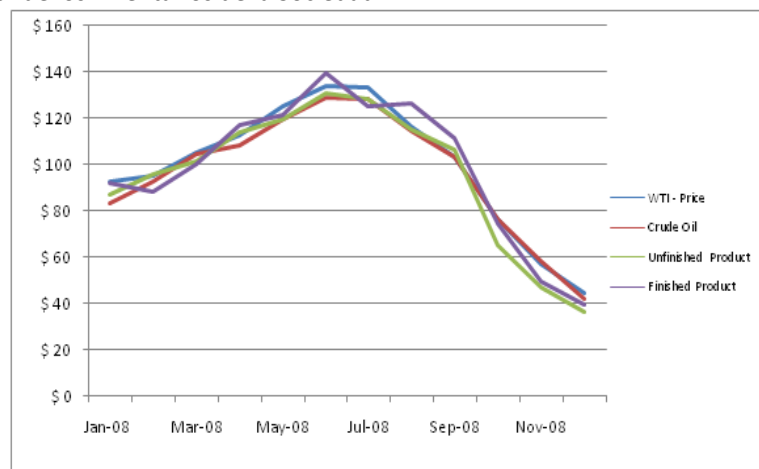
1. Actividades/Gestiones comerciales:

1.1. Las ventas locales de los productos de la Refinería de Cartagena S.A alcanzaron un total de US\$1.556,8 millones, representando un cumplimiento del 111% frente al plan volumétrico del año, debido principalmente al incremento de ventas domésticas de nafta virgen como diluyente de crudos pesados locales y menores ventas de arotar por menor demanda local; mientras las exportaciones de productos alcanzaron US\$1.234,0 millones, representando un cumplimiento del 94%,

debido principalmente a menor disponibilidad para exportaciones de turbo combustible, gasolinas y naftas.

1.2. El Margen Bruto de Refinación acumulado del año 2008, incluyendo el efecto inventarios, fue de US\$0,07/Barril vs. US\$6,76/Barril Planeado, debido a la disminución del diferencial de precios de los productos frente al crudo, principalmente las gasolinas, que llegaron a arrojar márgenes negativos en el 2° semestre, y al dramático desplome de los precios del crudo y productos derivados a partir del mes de julio que impactan el valor de mercado de los inventarios en US\$47,86/Barril. Excluyendo el efecto inventarios, el Margen Bruto de Refinación alcanzó los US\$4,29/Barril.

Gráfica 1. Valor de los inventarios de la Sociedad.



1.3. Las importaciones de crudo alcanzaron 1.771 KB en el 2008, una disminución del 42,5% frente a los 3.080KB de crudos importados en el año anterior, y un 49% menor al plan, debido principalmente a la

alta volatilidad de precios en el escenario externo y a la mejor conversión de los crudos nacionales en la Refinería.

1.4. Se destaca también el hecho que las entregas diarias de propileno a Propilco se han consolidado en un nivel cercano a los 2,0 KB/DC, y se constituyen hoy en una estable fuente de negocios para los productos de la Refinería.

1.5. Igualmente, las ventas periódicas de Gasolinas de 95,0 y 91,5 RON y otros productos a Refidomsa, la convierten en

uno de los clientes más importantes de la Sociedad.

1.6. A continuación se incluyen 4 cuadros correspondientes a: (i) ventas mensuales de productos en el área zona norte, (ii) compras mensuales de crudo, (iii) exportaciones netas de la Sociedad, y (iv) importaciones netas de la Sociedad.

Tabla 1. Ventas (Facturación) Área Costa Norte en KBLS /DC

Días Calendario	31	29	31	30	31	30	31	31	30	31	30	31	366	366
No. Bls. Doméstico	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	PROM	PLAN
Gasóleo Mezclado.	0,00	0,00	0,00	1,34	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,11	0,00
ALC.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,32	0,20	0,16	0,62	0,84	0,97	0,67	0,68	0,37	0,00
Diesel No. 2	15,73	15,94	18,45	15,46	15,30	14,81	14,40	15,65	15,99	15,09	15,02	15,19	15,59	16,01
Diesel Marino.	3,68	3,67	3,81	4,04	3,23	2,32	3,32	3,32	3,35	3,48	4,65	3,05	3,49	2,77
Electrocombustible.	0,13	0,00	0,01	0,02	0,00	0,02	0,00	0,02	0,02	0,01	0,00	0,17	0,03	0,00
Queroseno.	0,04	0,06	0,00	0,08	0,00	0,00	0,00	0,08	0,00	0,06	0,00	0,08	0,03	0,00
Turbo Combustible Jet A-1	2,51	2,23	5,10	3,17	2,01	2,24	2,14	4,10	0,95	2,11	2,02	2,50	2,60	2,31
Butano.	0,00	0,00	0,00	1,36	2,74	1,45	1,75	0,30	0,00	0,00	0,00	0,00	0,64	0,00
Propano.	1,86	1,40	0,62	1,65	0,94	0,86	0,98	1,82	1,39	1,34	1,60	2,12	1,38	1,68
Propileno (C3-C3)	1,68	0,98	0,44	0,34	2,39	2,15	1,68	1,71	2,02	4,11	2,13	2,04	1,81	1,75
Combustóleo Pesado.	0,67	0,52	0,17	0,26	1,35	0,47	0,96	1,15	0,45	0,41	0,00	0,00	0,54	0,30
Arotar.	0,71	0,86	0,65	1,31	1,46	1,41	0,91	0,73	0,42	1,03	0,40	0,00	0,82	1,34
Azufre.	0,05	0,01	0,01	0,06	0,06	0,04	0,04	0,04	0,05	0,04	0,04	0,02	0,04	0,02
Gasolina Virgen.	0,00	3,38	3,49	4,22	5,51	0,11	2,09	1,43	0,97	0,70	3,73	4,08	2,47	0,00
Nafta de Viscosreductora.	0,00	0,69	0,70	0,86	0,68	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,24	0,00
Gasolina Corriente.	11,25	9,58	10,78	10,44	9,27	9,32	10,53	8,66	9,35	9,36	9,33	9,14	9,75	9,58
Gasolina Extra.	1,04	0,77	0,72	0,85	0,63	0,56	0,65	0,47	0,69	0,60	0,69	0,42	0,67	0,80
Total Sociedad	39,35	40,10	44,95	45,46	45,89	35,95	39,62	40,09	36,47	39,31	40,25	39,49	40,59	36,56

Tabla 2. Compras de Crudo en KBLS /DC

Días Calendario	31	29	31	30	31	30	31	31	30	31	30	31	366	366
Compra Crudo	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	PROM	PLAN
CAÑO LIMON	29,5	15,3	20,4	28,1	32,3	46,1	32,4	30,9	26,6	38,2	30,7	25,4	29,7	18,1
VASCONIA	52,4	43,8	35,1	48,1	50,9	12,6	18,1	33,4	24,3	40,6	46,4	55,9	38,5	38,3
AYACUCHO	-	10,8	14,7	-	0,1	-	9,8	9,4	11,3	-	-	-	4,7	12,3
IMPORTADOS	-	10,3	15,2	-	-	-	32,3	-	-	-	-	-	4,8	9,6
Total Sociedad	81,8	80,2	85,4	76,2	83,2	58,8	92,6	73,7	62,2	78,8	77,0	81,3	77,7	78,3

Tabla 3. Exportaciones Netas en KBLs /DC

Días Calendario	31	29	31	30	31	30	31	31	30	31	30	31	366	366
Exportaciones Neto	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	PROM	PLAN
Diesel No 2	-	-	-	-	-	1,36	3,72	-	1,63	2,27	4,62	4,85	1,54	1,59
Turbo Comb. Jet A-1	2,90	2,29	0,53	0,84	3,76	4,93	6,93	1,77	6,43	3,97	8,85	5,27	4,04	5,52
ALC	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2,00	-	0,17	0
Gasóleo de Export.	7,36	10,71	8,50	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2,21	1,91
Butano	0,86	-	-	-	0,58	1,19	0,33	1,27	2,15	2,05	0,59	1,54	0,88	0,76
Propano	-	-	-	-	-	-	-	-	0,25	0,39	-	0,15	0,07	0
Gasolina Ron 91	7,32	2,31	2,78	8,45	6,83	7,26	8,48	5,34	8,21	5,62	6,73	10,81	6,68	7,22
Gasolina Ron 95	0,52	0,55	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,09	0,77
Nafta Crackeada	-	-	-	-	-	-	4,50	-	4,84	8,24	2,95	-	1,71	2,15
Nafta Virgen	0,47	7,94	0,32	7,41	-	7,07	-	0,32	8,04	7,74	0,33	7,30	3,91	4,47
Combustóleo No 6 2%S	21,45	14,09	22,05	19,18	12,19	23,50	13,15	22,05	10,57	21,68	13,52	20,69	17,84	17,38
Total Sociedad	40,88	37,89	34,18	35,88	23,36	45,32	37,10	30,76	42,12	51,97	39,59	50,60	39,14	41,77

Tabla 4. Importaciones Netas en KBLs /DC

Días Calendario	31	29	31	30	31	30	31	31	30	31	30	31	366	366
Importaciones	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	PROM	PLAN
Crudos	-	10,3	15,2	-	-	-	32,3	-	-	-	-	-	4,8	9,6
GLP Importado	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gasóleo Car	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ACPM	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total Sociedad	-	10,3	15,2	-	-	-	32,3	-	-	-	-	-	4,8	9,6

1.7. Ingresos:

A continuación se muestra el cuadro de ingresos correspondiente a la ejecución volumétrica real de enero a diciembre.

Los ingresos totales del período de enero a diciembre fueron de US\$ 2.791 millones

resultantes de la gestión operativa bajo la Sociedad, para un promedio de barril facturado de US\$95,65 / Barril.

De los ingresos se destaca que el 43,8% fue el resultado de ventas locales, 44,2% de exportaciones, y 12,0% de subsidios a las ventas locales.

Tabla 5. Ingresos Operativos Netos en US\$ millones

Ingresos	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	ACUM	PLAN
Total Ventas Nacionales	85,4	96,7	112,1	119,8	135,2	104,0	122,9	127,0	85,6	83,0	76,4	73,5	1.221,7	1.238,5
Subsidios	25,0	28,6	37,3	38,4	50,4	49,0	51,7	36,4	37,3	9,5	(4,7)	(20,8)	337,9	-
Ventas de Exportación	98,6	91,9	90,2	99,6	78,9	158,4	144,2	92,1	148,6	109,1	64,1	58,4	1.234,0	1.265,9
INGRESOS OPERATIVOS	209,0	217,2	239,6	257,8	264,5	311,4	318,8	255,5	271,5	201,6	135,8	111,1	2.793,6	2.504,4

1.8. Subsidios:

Durante el año 2008, la Sociedad no recibió el pago de subsidios de hidrocarburos de venta nacional en la zona norte del país. Esto representó el tener que destinar la disponibilidad de caja para cubrir la limitación en los ingresos producto de esta situación.

Para finales del año 2008, la Sociedad acumuló una cuenta por cobrar, entre capital e intereses, cercana a los US\$345 millones.

De las diferentes gestiones realizadas por la administración de la Sociedad para afrontar esta situación, se obtuvieron los siguientes logros:

- Se consiguió que la deuda por concepto de los subsidios fuera reconocida en dólares y que fuese cancelada el 21 de enero de 2009.
- Se obtuvo el reconocimiento de una tasa de oportunidad en dólares para los montos adeudados.
- Se celebró un acuerdo de subordinación con Ecopetrol S.A. para garantizar el pago mensual de los subsidios de la Sociedad en el 2009, en caso de que se presentaran.

1.9 El 25 de septiembre de 2008 se perfeccionó el contrato con la empresa PROCALIDAD (distribuidor oficial de IBM y con 20 años de experiencia en el mercado) para la implementación de un sistema de inteligencia de negocios COGNOS para capturar, purificar y procesar la información relacionada con la gestión comercial de la Refinería. El software COGNOS fue implementado exitosamente en el 2008 y en la actualidad se puede consultar una base de datos histórica de compras y ventas en un cubo multidimensional desde la constitución de la Sociedad. Adicionalmente, el sistema procesa la información comercial mensual enviada por los accionistas junto con la de otras fuentes de mercado, para la producción de los reportes de resultados mensuales, y por último proporciona una herramienta de planeación que permite incluir dentro del sistema las predicciones del comportamiento de los mercados junto con la planeación operativa para obtener una proyección de los márgenes de refinación hasta 24 meses en el futuro. La plataforma COGNOS implementada está habilitada para incluir módulos de otras áreas y es enteramente compatible para una futura conexión a la plataforma SAP.

2. Actividades/Gestiones financieras:

- Los Ingresos Netos Operacionales de la Sociedad en el año 2008, es decir, los valores recibidos y/o causados como resultado de las actividades desarrolladas en cumplimiento del objeto social, fueron de COP\$5.582.905 millones.
- Los Costos de la Sociedad ascendieron a COP\$5.432.591 millones (sin depreciación).

- En consecuencia, el margen bruto de las operaciones de la Sociedad ascendió a COP\$150.314 millones.
- Los gastos de administración de la Sociedad en 2008, es decir, los ocasionados en el desarrollo del objeto social principal del ente económico, correspondientes a las sumas o valores en que se incurre durante el ejercicio, directamente relacionados con la gestión administrativa encaminada a la dirección, planeación, organización de las políticas establecidas para el desarrollo de la actividad operativa del ente económico incluyendo básicamente las incurridas en las áreas ejecutiva, financiera, comercial, legal y administrativa, ascendieron a COP\$20.955 millones.
- Los gastos de ventas de la Sociedad en 2008, es decir, los gastos ocasionados en el desarrollo principal del objeto social del ente económico correspondientes a las sumas o valores en que se incurre durante el ejercicio, directamente relacionados con la gestión de ventas encaminada a la dirección, planeación, organización de las políticas establecidas para el desarrollo de la actividad de ventas, incluyendo las incurridas en las áreas ejecutiva, de distribución, mercadeo, comercialización, promoción, publicidad y ventas, ascendieron a COP\$26.368 millones.
- El total de los gastos operacionales, es decir, la suma entre los gastos de administración y de ventas, ascendieron a COP\$47.323 millones.
- Todo lo anterior refleja un EBITDA para la Sociedad de COP\$102.991 millones.
- El accionista Colombia Refinery Holding B.V., en cumplimiento de lo acordado al suscribir las acciones ofrecidas por la Sociedad el 29 de marzo de 2007, realizó el pago de las dos terceras partes finales de su aporte en efectivo por valor de US\$437.628.714 el día 3 de abril de 2008; completando así su aporte total de US\$656.443.071 por la suscripción de dichas acciones.
- Durante el ejercicio del año 2008, el resultado fue una pérdida neta de US\$124.8 millones vs. una utilidad neta presupuestada de US\$45 millones. Lo anterior, debido a una dramática reducción del 99% en el margen bruto, al pasar de US\$197 millones presupuestados a US\$2 millones como resultado del ejercicio para los Estados Financieros en dólares. La pérdida para los Estados Financieros en pesos fue de COP\$31.388 millones.
- En el campo financiero se desarrollaron mecanismos para implementar el flujo de caja a corto y mediano plazo, haciendo un seguimiento diario de la posición de caja y prever posibles necesidades o establecer plazos de inversión.
- Se implementó el esquema de Administración de Portafolio con CORREVAL para optimizar el portafolio en pesos, y la otra parte se manejó a través de cuentas de ahorro en los bancos Bancolombia, Bogotá y Banco de Crédito, la rentabilidad promedio del portafolio fue de 9,74% EA en pesos y de 3,04% en dólares, a través de operaciones de Money Market y Time Deposits.
- Se implementó la política de derivados, se firmaron contratos ISDAS con el Banco Santander NY y Citibank NY, lo que permitió la negociación de Forward de divisas en yenes y peso- dólar.
- Como se mencionó anteriormente, el Ministerio de Minas y Energía estableció el pago en pesos de los dólares adeudados por concepto de subsidios (US\$346 millones) a la TRM vigente el 31 de diciembre de 2008 (COP\$2.243,59). Para mantener nuestra posición en dólares se realizaron forwards sobre US\$316 millones con vencimientos cercanos a la fecha de giro por parte del gobierno a una tasa promedio forward de (COP\$2.239,83). La liquidación de las operaciones se hizo en el mes de enero, generando una utilidad en el forward de US\$10 millones.

- Se cerró una operación de hedge para el cubrimiento de la compra en yenes de los reactores de la planta de hidrocracker por

un monto de US\$33.5 millones. Para el cierre del ejercicio, esta operación generó una utilidad cercana a los US\$5 millones dado la revaluación del yen contra el dólar.

3. Actividades/Gestiones Jurídicas:

Dentro de las distintas actividades jurídicas adelantadas por la Sociedad durante el año 2008 se encuentran como las de mayor relevancia las siguientes:

- El 5 de marzo de 2008 la Junta Directiva de la Sociedad aprobó la propuesta de financiación en firme para el proyecto de ampliación y modernización de la Refinería de Cartagena, en cumplimiento de las disposiciones del Acuerdo Marco de Inversión.
- El 30 de abril de 2008 se celebró con Technip Italy S.p.A. y Tipiel S.A. un Contrato para el Paquete de Diseño de Ingeniería Básica para la ampliación y modernización de la Refinería de Cartagena.
- Durante el año 2008 se celebraron los contratos de licencia de proceso, garantía e ingeniería básica de licenciante de todas las unidades del proyecto de ampliación y modernización con UOP LLC (unidades de CCR Platforming, Chlorsorb, Naphtha Hydrotreating, HF Alkylation, Alkad, Butamer y Huels Selective Hydrogenation), Lummus Technology Inc. (unidad de Delayed Coking), Catalytic Distillation Technologies (unidad de FCC Naphtha Desulfurization); Kellog Brown & Root LLC (modernización de la unidad Modelo IV de fluid catalytic cracking); KBC Advanced Technologies Inc. (unidad de CDU/VDU), Merichem Chemicals & Refinery Services LLC (unidades de AMINEXSM/THIOLEXSM/REGENSM Caustic Treating System, Saturated LPG AMINEXSM/THIOLEXSM/REGENSM Caustic Treating System, FCC LPG AMINEXSM/THIOLEXSM/REGENSM Caustic Treating System, Kerosene/Jet Fuel NAPFININGSM/MERICAT IISM/AQUAFININGSM Caustic Treating System y Spent Caustic MERICONSM Treating System); con excepción de las unidades de Unicracking y Unionfining cuyos acuerdos se celebraron con UOP LLC en el año 2007, y la unidad de Benzout respecto de la cual se está a la espera de la propuesta de Badger Licensing LLC (filial de ExxonMobil Research).
- Adicionalmente, la Sociedad celebró el 29 de agosto de 2008 con Kellog Brown & Root LLC un contrato para la ingeniería detallada y servicios de procura para la modernización de la unidad de FCC.
- Se celebró con Mecor USA Inc. un contrato para el diseño conceptual y de ingeniería detallada del Sistema de Manejo de Coque, Azufre y Productos Líquidos en el terminal marítimo que construirá Refinería de Cartagena S.A. en relación con el proyecto de ampliación.
- A comienzos del año 2008 la Sociedad acordó con su contratista EPC CBI Americas Ltd. los distintos términos y condiciones aplicables a las compras y contratos, locales e internacionales, objeto de servicios de *procurement* prestados por dicho contratista para el proyecto de ampliación y modernización; los cuales han sido debidamente implementados.
- En desarrollo de lo anterior la Sociedad suscribió 19 contratos durante el año 2008 (con modificaciones durante el año) procurados por CBI tanto con compañías extranjeras como con las compañías locales encargadas, entre otros, de iniciar la

- adecuación del sitio de construcción del proyecto.
- Así mismo, el 20 de mayo de 2008 se celebraron las compras de 2 reactores para la unidad de Hidrotratamiento con Hitachi Zosen Mechanical Corporation y de 2 reactores para la unidad de Craqueo con Hidrógeno con I.J.K. Consortium.
 - Durante el transcurso del año 2008 se celebraron además varios acuerdos de consultoría relacionados con el mencionado proyecto con compañías de reconocimiento internacional como KBC Advanced Technologies Inc. y Pathfinder LLC.
 - Se contrataron los servicios legales de la firma inglesa Linklaters, como asesor principal, y de la firma colombiana Brigard & Urrutia, como asesor local, para asesorar a la Sociedad en el proceso de financiamiento del proyecto, iniciándose el trabajo del proceso de debida diligencia (“due diligence”) legal, cuyo primer borrador de reporte se entregó en los primeros meses del presente año, habiéndose revisado por la Sociedad y estando actualmente en proceso de incorporarse sus comentarios.
 - El 31 de julio de 2008 se celebró un Memorando de Entendimiento entre la Sociedad y Ecopetrol en procura de establecer las condiciones contractuales bajo las cuales Ecopetrol estaría dispuesta a recibir crudos nacionales e importados en el puerto de Coveñas y transportarlos utilizando un oleoducto hasta las instalaciones de la Sociedad en Cartagena.
 - La Sociedad recibió una Oferta Mercantil irrevocable para la venta de una planta de hidrógeno de 4MM SCFD y otros bienes asociados, de LOUISIANA CHEMICAL EQUIPMENT COMPANY, L.P. El monto total de la compra fue de US\$ 3.900.000 más US\$ 250.000 (estos últimos para cubrir los gastos de remoción requeridos).
 - La Sociedad inició con la asesoría legal de Brigard & Urrutia el estudio para solicitar un contrato de estabilidad jurídica con el Ministerio de Minas y Energía, identificándose las normas a estabilizar (principalmente, normas tributarias, régimen de subsidios, régimen de zona franca, arbitramento internacional y ley aplicable) y la prima a negociar con el Gobierno. La Junta Directiva ya aprobó la preparación de la solicitud, estándose a la espera de que se defina el monto oficial de proyecto para proceder a elaborar y presentarla.
 - La Sociedad registró como marca en las clases marcarias relacionadas con sus actividades y adoptó como nombre comercial la denominación “Reficar”, la cual ha iniciado su posicionamiento en el mercado.

De otra parte, la Sociedad continúa vinculada a un proceso de acción popular ante el Juzgado Décimo Primero Administrativo del Circuito de Cartagena iniciado en contra de Ecopetrol S.A., mediante el cual se pretende el pago de COP\$26.254.876.120, causado desde el 22 de diciembre de 1993, en relación con la transferencia del 6% de las ventas brutas de energía por generación propia de que trata el artículo 45 de la Ley 99 de 1993, así como la fijación del incentivo de 15% para el demandante.

La Sociedad fue vinculada al proceso en virtud de demandas de coadyuvancia interpuestas por el Distrito Turístico y Cultural de Cartagena de Indias y la Corporación Autónoma del Canal del Dique – Cardique, que, entre otros, solicitaron la referida vinculación de la Sociedad en tanto actual propietaria de la Refinería.

La Sociedad presentó primero recurso de reposición en contra del auto que la vinculó, el cual se decidió desfavorablemente por considerar el juez que los temas deben ser objeto de decisión de la sentencia, y luego oportunamente la contestación de la demanda, la cual se sustenta en no estar la Sociedad sujeta al pago de la transferencia puesto que la energía eléctrica que se produce en la Refinería es para autoconsumo, sin que haya venta alguna de la misma.

Adicionalmente, se adelantó el procedimiento previsto en el Acuerdo Marco de Inversión para efectos de la indemnidad a la que tiene derecho la Sociedad de parte de Ecopetrol S.A. en relación con temas tributarios por hechos u omisiones relativos a la Refinería y previos a su transferencia a la Sociedad. Esto incluyó el llamamiento en garantía a Ecopetrol S.A.

La Sociedad participó en la audiencia de pacto de cumplimiento convocada dentro del proceso sin que se llegara a ningún acuerdo en la misma, por lo que el proceso continúa su curso.

De otro lado, la Sociedad fue vinculada a un proceso de acción popular ante el Juzgado Cuarto Civil del Circuito de Cartagena iniciado en su contra mediante el cual se pretende el pago de 1% de dieciséis mil seiscientos millones de pesos (COP\$16.600.000.000), es decir, ciento sesenta y seis millones de pesos (COP\$166.000.000), que según el accionante corresponden a la estampilla

pro-cultura (creada por la Ordenanza 17 de 2001 de la Asamblea Departamental de Bolívar) que en su concepto se debería haber pagado con ocasión de la protocolización de la escritura pública por medio de la cual se constituyó la Sociedad.

La Sociedad presentó oportunamente la contestación de la demanda, la cual se sustenta en (i) la falta de legitimación en la causa por pasiva, ya que la Sociedad no ejerce funciones administrativas y como tal no puede desplegar conductas que amenacen o vulneren la moralidad administrativa, (ii) la inconstitucionalidad de la Ordenanza, (iii) en el hecho de que no se configuró el hecho generador al no ser la constitución de sociedades un acto sujeto a protocolización en los términos del Decreto 960 de 1970, (iv) la ausencia de base gravable, y (v) el hecho de que la Sociedad no es responsable por el pago de la estampilla, responsabilidad ésta que estaría en cabeza de la Notaría respectiva.

4. Actividades/Gestiones – Expansión y Financiación

Como se observa del capítulo anterior, se tiene que durante el año 2008 se seleccionaron todos los procesos y tecnologías parte de la configuración, con proveedores de clase mundial, realizándose el licenciamiento y los acuerdos de garantías e ingeniería respectivos.

Adicionalmente, se optimizaron y configuraron los procesos y diseños de las condiciones de operación de las unidades con base en los estudios realizados por los consultores y licenciadores de KBC y Nexidea. Este diseño demostrará un aumento de la eficiencia de generación de energía.

Se desarrolló el diseño básico de los sistemas de servicios basados en el cronograma preliminar del licenciador para el “Schedule A package” y los productos estimados por el modelo de KBC: Petrosim. Esta aproximación ha acertado el cronograma porque normalmente el desarrollo de los sistemas de servicios debía esperar a completar el cronograma del “A package”. El

único re-proceso requerido es el sistema de energía debido a que los requerimientos de energía crecieron con la mejor definición del proyecto.

De otra parte, se compraron equipos con mayor tiempo de entrega mencionados en el capítulo anterior (v.gr. 2 reactores para la unidad de hydrocracker y 2 reactores para la unidad de diesel hydrotreater), teniendo en cuenta el cronograma del proyecto que manejaba la Sociedad en esos momentos. Se adquirió así mismo una pequeña unidad de hidrógeno con miras a lograr la meta de 300 ppm en la gasolina desde inicios de 2011.

Se utilizó al consultor Nexidea, para crear un modelo PIMS en el cual se modela mensualmente la nueva Refinería. El estudio de este modelo ha confirmado que la propuesta refinería puede alcanzar rendimientos atractivos, aún con los pequeños márgenes vistos a finales de 2008.

Finalmente, se delimitó el sitio de construcción del proyecto, y se iniciaron las actividades de adecuación del mismo, instalándose además en

éste las oficinas temporales de la Sociedad y del contratista EPC.



Foto 1. Vista aérea del avance de los trabajos de limpieza del área del proyecto.



Foto 2. Vista aérea del área del proyecto.

Financiación del Proyecto

Como se mencionó anteriormente, el 5 de marzo de 2008 la Junta Directiva de la Sociedad aprobó la propuesta de financiación en firme para el proyecto de ampliación y modernización de la Refinería presentada por Glencore International AG por un valor de US\$2.300 millones (incluyendo financiación para capital de trabajo). Dicha propuesta incluye condiciones estándar de mercado, según lo permitía el Acuerdo Marco de Inversión. La propuesta estuvo basada en un presupuesto de inversión total del proyecto de aproximadamente US\$2.700 millones.

Así mismo, durante el año 2008 se llevaron a cabo numerosas actividades tendientes a lograr obtener financiación en los mercados financieros internacionales para el proyecto de ampliación y modernización de la Refinería con base en una estructura de "Project Finance" (es decir, sin recurso a los accionistas).

Dichas actividades se pueden resumir de la siguiente manera:

- Se realizaron visitas a 5 ECAs pertenecientes a aquellos países de donde se espera que se vayan a hacer la mayor parte de las compras para el proyecto. Las agencias visitadas fueron SACE (Italia), US Eximbank (Estados Unidos), JBIC (Japón) y KEIC y KEXIM (Corea). Posteriormente, se recibieron cartas de intención expresando interés en la financiación de todas estas entidades, salvo JBIC.
- Se firmó un mandato con 2 agencias multilaterales (BID y CAF) el cual le permitió a estas dos agencias iniciar los trabajos de evaluación técnica y financiera del proyecto. El monto de recursos que estas entidades indicaron estar dispuestas a eventualmente aprobar era de US\$300 millones (200 millones el BID y 100 millones CAF). BID y CAF también indicaron su disposición para estructurar la financiación con la banca comercial bajo la modalidad créditos A/B.
- En junio se firmó una carta mandato con 7 bancos internacionales: BNP Paribas, Calyon, Citi, Fortis, RBS, Santander y West LB. Bajo este mandato, los bancos comenzaron a trabajar en la estructuración de un paquete financiero de US\$2.300 millones (incluyendo financiación para capital de trabajo). Al respecto, los bancos comerciales indicaron su intención de financiar entre US\$700 y US\$900 millones de este total. Igualmente, el mandato incluye como anexo una hoja de términos y condiciones indicativa.
- Dicho mandato da a cuatro de estos bancos roles específicos, a saber: Citi se encarga de la parte de documentación, BNP Paribas es responsable de coordinar a las agencias de promoción de exportación (ECAs), Calyon está encargado de coordinar a las agencias multilaterales y West LB está encargado de coordinar el "due diligence" técnico.
- Con base en este trabajo, y teniendo en cuenta las difíciles condiciones de los mercados financieros, se diseñó un plan de financiamiento que está muy enfocado en conseguir recursos de las agencias multilaterales y las ECAs, quienes tienden a ser una fuente de liquidez más estable en momentos de baja disponibilidad de crédito.
- Las entidades financieras interesadas en el proceso seleccionaron a 4 consultores que los van a apoyar en el proceso de evaluación del proyecto. Dichos consultores son Jacobs Engineering (consultor técnico), Purvin & Gertz (consultor de mercado), Exponent (consultor en temas ambientales) y Millers (consultor de seguros). Adicionalmente, seleccionaron a Milbank como sus asesores legales.
- De estos consultores, Purvin & Gertz ya inició su trabajo, mientras que Jacobs y

Exponent iniciarán sus labores a comienzos de 2009 con una visita de campo a las instalaciones de la Sociedad en Cartagena.

- No obstante los anteriores esfuerzos, la Sociedad fue informada por el BID sobre su imposibilidad de participar en el

financiamiento del proyecto durante el año 2009 como había sido inicialmente previsto, dificultando así el financiamiento del proyecto bajo la modalidad de “Project finance”.

5. Actividades/Gestiones Ambientales:

Se cumplió en su totalidad el plan de acción ambiental que se había trazado para el año 2008, concebido para lograr la obtención oportuna, ante las autoridades competentes, de los permisos ambientales necesarios para el proyecto.

El plan de acción establecido fue el siguiente:

- Obtención de la Licencia Ambiental: Esta gestión se realizó en su totalidad durante el año 2008. Luego del respectivo concurso, se contrató la asesoría y el acompañamiento de la firma Araújo Ibarra para la elaboración del Estudio de Impacto Ambiental (entregado el 8 de agosto de 2008 al Ministerio de Ambiente, Vivienda y Desarrollo Territorial – MAVDT-), así como de las gestiones de seguimiento necesarias en el MAVDT, hasta la expedición final de la modificación a la Licencia Ambiental de la Sociedad, la cual se dio el 29 de noviembre de 2008. La Licencia Ambiental Modificada incluye a su vez todos los permisos que se requieren para la operación de la refinería, cuando culmine el proyecto.
- Obtención de la Licencia Ambiental, Concesión Portuaria y Permisos de Construcción de los Muelles: La parte relacionada con la obtención de la Concesión Portuaria fue contratada con la firma Salas y Asociados y la Licencia Ambiental del Puerto con la firma Araujo Ibarra. A la fecha, el cronograma actualizado prevé que ambos procesos estén completamente terminados en marzo de 2010.

Además de lo anterior, destacamos las siguientes actividades realizadas durante 2008:

- Se obtuvo el permiso de Aprovechamiento Forestal Único para todo el lote donde se realizará el proyecto, al igual que la autorización para cambiar el curso del arroyo y reducir el área de protección del mismo de 30 metros a 20 metros a cada lado del nuevo canal.
- Se realizó el aprovechamiento forestal único de 62 hectáreas del terreno, quedando pendiente realizar el aprovechamiento forestal de 7 hectáreas. La madera que se obtuvo del aprovechamiento fue donada a la comunidad de Membrillar y al SENA.
- Al 31 de diciembre de 2008 se había realizado el rescate y reubicación de 944 animales del lote donde se realizará la expansión. Los animales fueron entregados a las autoridades competentes (Cardique).
- Se comenzó el descapote del terreno (21,22 de 51,3 hectáreas), retirando la capa de suelo orgánico superficial (humus). Este material fue entregado a un botadero para la recomposición de los terrenos del mismo.
- Se realizó el reconocimiento arqueológico de todos los terrenos de la refinería. En este reconocimiento se encontraron algunos vestigios de interés arqueológico y por lo tanto se instauró el programa de arqueología preventiva.
- En los terrenos de expansión de la refinería se encontraron suelos impactados por las operaciones pasadas de la refinería, los cuales se han ido remediando técnicamente, en coordinación con Ecopetrol y CBI.

6. Actividades/Gestiones de Operación:

De otra parte, de acuerdo con la información recibida de Ecopetrol S.A. - Mandatario, se tuvo una operación normal de la Refinería, con

algunos eventos relevantes que se resumen a continuación:

o **Carga a las unidades, KB/DC:**

	BUDGET 2008	YTD 2008	%	COMMENTS
FEED TO THE PROCESS UNITS, kb/D – JANUARY 1 - DECEMBER 31, 2008				
Crude	78,55	78,03	99,3%	Lower feeds in June & October to minimize fueloil production during VR T/A and PIMS result optimized
Visbreaking	18,49	17,74	95,9%	Due basically to Crude diet. The T/A schedule was according to the budget (3 T/A)
Catalytic Cracking - FCC	24,85	24,44	98,3%	The FCC unit operated 8 days less than the plan (longer T/A)
FUR: Refinery Utilization Factor	88,58	86,85	98,0%	Due to the lower feed to the units

Otros aspectos relevantes incluyen lo siguiente:

- o El Ministerio de Minas y Energía emitió el 17 de diciembre de 2007, la Resolución No. 18 2087 donde, entre otras, actualizó los requisitos de calidad, tanto de los biocombustibles como del diesel corriente y extra y específicamente, aumentó el porcentaje de Recobro @ 360°C desde 90%V hasta 95%V. Esta modificación entró en efecto a partir del 1 de enero de 2008 y significó una disminución en la capacidad de producción de diesel de las refinerías en Colombia, generando un alto impacto en la economía de la Sociedad.
- o Durante el segundo semestre del año 2008 se operó la Refinería con una excelente disponibilidad mecánica y una destacada estabilidad operacional de las unidades de proceso, lo cual permitió cumplir con los planes programados.
- o Se consiguió total satisfacción en el área ambiental y salud ocupacional durante las auditorías externas de certificación de las Normas ISO 14001 y OSHAS 18001, para lo cual el ICONTEC expedirá a comienzos del presente año las certificaciones correspondientes.
- o La carga acumulada del año en la unidad de Crudo tuvo un cumplimiento del 99,3%, muy acorde con los lineamientos del Comité de Refinación mensual. En la unidad Viscorreductora 95,9% (hubo menor producción de fondos de vacío en la planta de crudo debido a mejor dieta) y la unidad de Cracking en 99,0%.
- o Se realizaron tres paradas de Viscorreductora de acuerdo con lo planeado y una parada de la Planta de Cracking catalítico, la cual tuvo una duración adicional de 8 días por dificultades presentadas durante el proceso de arrancada (falla de una soldadura especial que hubo que rehacer y problemas en el sistema de adición de catalizador).
- o Las compras de crudo del año 2008 fueron del orden de 28,4 millones de barriles, de los cuales 1,8 millones fueron crudos importados. Se monitoreó permanentemente el mercado internacional para lograr importaciones de crudos atractivos para la Refinería con alta producción de destilados medios. Sin embargo, los precios de mercado se

mantuvieron por encima del precio de realización en la Refinería.

compañía Cabot durante los dos últimos meses.

- Durante el año 2008 la operación de la Refinería se orientó a la maximización de destilados medios, debido al mejor diferencial de precios internacionales a favor del Jet y Diesel. Se destaca el logro obtenido al desarrollar con éxito las mezclas de Nafta Pesada de Cracking con Diesel, así como la utilización del Aceite Liviano de ciclo en la producción de Diesel Marino. Estas acciones ayudaron a minimizar el efecto de la reducción a 360°C de la T95% del diesel, exigida por las autoridades ambientales a partir de enero 1 de 2008.
- Durante el año 2008 el cumplimiento de las ventas locales estuvo en 98,22% con respecto al plan volumétrico básicamente debido a la cancelación de la gran mayoría de los pedidos de Arotar por parte de la
- Las exportaciones de productos durante el año 2008 tuvieron un cumplimiento del 96,7% destacándose el aseguramiento de los cargamentos a Refidomsa y los combos al mercado Spot que han permitido mantener controlados los inventarios de Gasolinas y Destilados Medios.
- En varias ocasiones durante el año 2008 se desvió Butano hacia gas combustible por altos inventarios de GLP y Butano, originados por retrasos en la llegada de buques.

○ **Producciones:**

	BUDGET 2008	YTD 2008	%	COMMENTS
PRODUCTIONS, kB/D – JANUARY 1 - DECEMBER 31, 2008				
LPG	1,02	1,73	170,7%	The higher value corresponds to the butane additions at first quartile 2008 to complete the LPG sales. The planned value is pure propane
Propylene	1,75	1,63	93,1%	Value affected by the duration of the FCC turnaround and the problems in Propilco in the beginning of April. Nevertheless, the C=3 production was increased with the use of additive in the FCC catalyst
Butane	1,55	1,53	98,6%	OK
Gasolines	24,83	24,72	99,5%	OK. It was higher yields of virgin naphtha in the crude unit at beginning of the year. Now, the yields are lower (HCN is being sent to Diesel)
Jet	7,78	6,97	89,7%	Budgeted: 35.17% Vol. Vs Actual 34.8% Vol. This difference (0.37%V) was decreasing during the year from 5,5% in february to 1.2% at December. The original reasons (Plan for Jan to June 2008
Diesel	19,86	20,19	101,7%	was high, The new Diesel regulation and some operational problems at the tower) were solved (tower was cleaned) and compensated (HCN and ALC to middles distillates).
Fuel oil	17,44	18,38	105,4%	Basically due to Diesel regulations (Rec. 360°C) in the first half on the year and minimum Arotar sales to Cabot since september
Others	4,36	3,45	79,2%	Basically due to less Arotar sales to Cabot during the year
TOTAL	78,58	78,60	100,0%	OK

- Los inventarios promedio de propiedad de la Sociedad por mes en lo acumulado del año 2008 corresponden a 2.316 KB de los cuales 717 KB son de crudos.
- Se logró disminuir el impacto de la reducción del rendimiento de destilados medios por efecto del control de la temperatura del recobrado a 95%vol del ACPM gracias a la adición de corrientes intermedias en las mezclas de ACPM (B0 y B2 – es decir, con adición al 0% y 2% de biodiesel) y en las mezclas de Diesel Marino. Dentro de estas corrientes intermedias se destaca el Kero de UDC (Unidad de Destilación de Crudo), el Kero de UVR (Unidad Viscosreductora), la HCN (Nafta Pesada Craqueada) de URC (Unidad de Ruptura Catalítica) y el ALC (Aceite Liviano de Ciclo) de URC. Adicionalmente, se adecuó la infraestructura existente en el área de Materia Primas y Productos para permitir recibir botes de la refinería de Barrancabermeja y exportar parcelas de ACPM compartidas entre Ecopetrol y la Sociedad.
- También debe destacarse, el establecimiento de una rutina para lavar la torre atmosférica de crudo con productos químicos adicionados al crudo, sin tener que sacarla de servicio. Esto asegura mayor eficiencia en la destilación y evita acumulación de sedimentos en los platos de las torres.
- Pese a los esfuerzos operativos realizados, los bajos márgenes presentados en los mercados internacionales y la orientación de la refinería a garantizar la demanda interna, hizo que el año 2008 fuera un año difícil para las finanzas de la Sociedad.

Indicadores de Gestión:

A continuación se expone un cuadro mediante el cual se relacionan los valores logrados en los indicadores del Contrato de Mandato, donde se pueden apreciar los valores planeados para 2008, los reales 2008 y las metas para 2009. En rojo aparecen los que están por debajo de la meta.

INDICATOR	UNITS	GOALS		TARGET
		2008	2008	2009
Crude Feed	KBDC	78,6	78,0	73,4
FCC Feed	KBDC	25,1	24,8	25,9
Combined Energy Losses	No.	160	171,9	169
Mechanical Availability	Real/ Projected	96,7	96,8	97,6
Non-Planned slowdown days	No. Days	32,8	26	31,3
Total Maintenance Index	US\$/EDC	49,1	64,6	55,1
Environmental Incidents	No.	3	3	3
LTI Index	No. Accidents/ MH worked	1,2	3,4	1,6
Operating Expenses	US\$/B	3,10	3,68	3,55
Client Satisfaction	Opinion poll, %	>92	87	>92
Perfect Deliveries	Opinion poll, %	97	96,4	97

Se observa que se debe continuar mejorando, en especial, en lo que respecta al CEL (Consumo de energía y Pérdidas) y en la reducción de los costos de mantenimiento. A continuación se

presentan los aspectos más relevantes de la operación en el año:

Carga de crudo: Se cumplió con el 99.3% del plan de carga de la unidad, debido principalmente a ajustes del programa por optimización hechos en mayo, junio, julio, septiembre y octubre.

Carga de Cracking: Se cumplió con el 98.6 % del plan de carga de la planta, debido a la extensión de la parada realizada en el primer trimestre por 8 días y a limitaciones del circuito de fondo de la torre fraccionadora que impedían la maximización de la carga de la unidad.

Índice combinado de energía y perdidas: El indicador se ha visto afectado por dificultades en el cierre del balance másico, las bajas cargas de la planta de Crudo por optimización económica e inconvenientes en la integración energética de las unidades por ensuciamiento de algunos equipos entre ellos los intercambiadores del tren de precaliente de UDC y los generadores de Vapor de fondo de la Fraccionadora de Cracking.

Índice total de Mantenimiento: Repuestos para mantenimiento: 2.35 puntos del ITM por trabajos no programados, como los daños en la acometida eléctrica de la TAE I, obras civiles en el skim pond y trabajos eléctricos. Mano de obra: 5.9 puntos del ITM, debido a la contratación de personal adicional para atender necesidades no programadas. Además, reajuste del componente de Mano de obra de la mayoría de contratos, debido a los ajustes por Convención y por actividades Conexas de la industria del petróleo. La Variación de la TRM del cálculo plan (\$2.150), respecto al acumulado general del año (\$1.967), representa 6,85 puntos en el ITM.

Costos operativos de caja: El resultado del periodo estuvo US\$0,58/Bbl por encima (US\$3,68/Bbl real vs. US\$3,10/Bbl plan) producto del efecto combinado de lo que se describe en el capítulo sobre el Plan Anual 2008 como "Mayor costo", "Efecto TRM" y "Efecto Carga".

Índice de Accidentabilidad: En el año 2008 se presentaron 10 accidentes incapacitantes (9 propios y 1 de contratista) para una frecuencia acumulada de 3,41 accidentados /MMHH vs 1,2

accidentados /MMHH presupuestado para el 2008. Los cargos más afectados son metalistas y operadores de planta debido al mayor contacto con los equipos de proceso y herramientas. En la parada de la planta de Cracking se presentaron 5 accidentados con pérdida de tiempo y durante la arrancada de la planta Viscosreductora, una vez terminada la parada de Mayo, se presentaron 2 accidentados. Los otros tres accidentados fueron 2 del área de mantenimiento y 1 contratista.

Satisfacción del cliente: Los factores principales que influenciaron en la imagen de la Refinería hacia sus clientes fueron los inconvenientes presentados en el primer semestre del año con las entregas de algunos productos como la gasolina, el ACPM y el GLP.

Entregas perfectas: El acumulado debido a incidentes presentados entre marzo y agosto en temas como marcación, reprogramación de algunas entregas de Mogas, GLP.

Plan Anual 2008:

Con respecto a la realización del Plan Anual 2008, se presenta a continuación una comparación entre el presupuesto de gastos (OPEX) aprobado para el año, el valor real ejecutado y el presupuesto acordado para el año 2009.

La diferencia entre el valor real (US\$3,68/Bbl) y el planeado (US\$3,10/Bbl) de los costos operativos de caja, se debió especialmente a la mayor tarifa del gas natural, al efecto TRM y al efecto de la menor carga a la Unidad de Crudo:

- o Mayor costo por US\$14,59M que representan US\$0,23/Bbl por incremento de la tarifa CREG para compra de Gas Natural (US\$2,68 vs US\$4,94 real/MBTU).
- o Efecto TRM, menor valor que la tarifa plan (COP\$1.967,10/US\$ real acumulada vs. COP\$2.150,40/US\$ del plan). El efecto es negativo en US\$0,31 /Bbl.
- o Efecto Carga, negativo en US\$0,03/Bbl por menor carga a la unidad de crudo en 208 KB.

	Budget 2008		Actual 2008		Ecopetrol - Reficar 2008 Corrected by feed	
Variable Costs	USD/B	MUSD	USD/B	MUSD	USD/B	MUSD
Chemicals & Catalyst	0,31	8,81	0,28	8,19	0,33	8,87
Natural Gas	0,58	16,75	0,81	23,69	0,77	20,67
Utilities	0,09	2,47	0,10	2,90	0,09	2,41
TOTAL VARIABLE COSTS	0,98	28,03	1,19	34,78	1,19	31,95
Fixed Costs	USD/B	MUSD	USD/B	MUSD	USD/B	MUSD
Mandate Contract	0,58	16,75	0,69	19,70	0,75	20,16
Contracted Services	0,54	15,41	0,66	18,94	0,62	16,52
Maintenance Materials	0,25	7,26	0,29	8,35	0,24	6,38
Plant T/A	0,16	4,48	0,18	5,17	0,18	4,76
Other general services	0,16	4,55	0,16	4,52	0,15	3,99
Taxes & Insurances	0,16	4,60	0,18	5,20	0,12	3,19
ECP OVHDS	0,29	8,33	0,32	9,59	0,31	8,25
TOTAL FIXED COSTS	2,13	61,38	2,49	71,47	2,36	63,25
TOTAL CASH FLOW	3,11	89,41	3,68	106,25	3,55	95,20
DAILY FEED, KBPD	78,600		78,490		73,400	
YEARLY FEED, KB	28767,6		28727,34		26791	
TRM AVERAGE, \$/USD	2150		1867		2300	
DAYS	366		366		365	

Luego de las diferentes reuniones realizadas entre noviembre y diciembre de 2008 para analizar y discutir el Plan Anual propuesto por Ecopetrol, se logró un acuerdo entre la Sociedad y Ecopetrol S.A. – Mandatario, sujeto a las correspondientes aprobaciones corporativas, en lo relacionado con OPEX y CAPEX, cuyo resumen se presenta más adelante. Sin embargo, en lo relacionado con el Plan Volumétrico para 2009, no se alcanzó un acuerdo y se acordó un espacio para continuar su análisis.

El Plan Anual 2009 fue puesto a consideración de la Junta Directiva de la Sociedad en enero de 2009 y dicho órgano decidió aprobarlo (considerando la satisfacción de la demanda local), precisando que en el evento en el que el Gobierno Nacional no apruebe compensar a la Sociedad por el sobrecosto económico en que eventualmente se incurra por atender dicha demanda, el plan volumétrico del Plan Anual 2009 tendrá que ser revisado y sometido nuevamente a consideración de la Junta Directiva. Lo anterior, sin afectar la aprobación impartida por la Junta Directiva del OPEX y CAPEX para el Plan Anual 2009.

También manifestaron su acuerdo en el sentido que el plan volumétrico es una guía para la operación de la refinera actual y que deberá ser

optimizado en los respectivos Planes de Operación Mensuales.

En el proceso de discusión de dicho Plan Anual con Ecopetrol se lograron varios ajustes, incluyendo lo siguiente:

- Reducción del monto presupuestal alrededor del tema de contratación de personal adicional al amparado por el Contrato de Mandato, a través de los Servicios Profesionales, representado en consultorías, interventorías y personal de chequera (trabajos especiales de mantenimiento y parada de planta), considerando que se lograron reducciones satisfactorias. Igualmente se ajustaron costos de gas natural y químicos y catalizadores.
- Revisión del Presupuesto de Inversiones, haciéndose una conciliación importante con el alcance del proyecto de ampliación y modernización de la Refinería, de modo que no se fueran a realizar inversiones en el año 2009 que pudieran ser afectadas por la ampliación. Adicionalmente, se hizo una muy buena revisión conjunta entre esta Sociedad y Ecopetrol sobre los requerimientos eléctricos, asegurando que lo finalmente acordado y aprobado permita

mantener la confiabilidad de las operaciones.

En resumen, las cifras más importantes a tener en cuenta en el Plan Anual 2009 para la Sociedad son:

Carga a Crudo: 73,400 B/D
Margen bruto esperado: 4,21 US\$/B

Presupuesto de Inversiones: 14,6 MUS\$

Presupuesto de Gastos: 95,2 MUS\$

- **Gas Natural: 20,67 MUS\$**
- **Materiales de Proceso: 11,28 MUS\$**
- **Desembolsables: 63,25 MUS\$**

Costo Unitario : 3,55 US\$/B

7. Actividades/Gestiones Administrativas:

- Durante el 2008, ingresaron 88 personas en las áreas Comercial (4), Proyecto de Expansión (64), Administrativa y financiera (12), Jurídica (4), Asuntos corporativos (2) y Presidencia (2). El 55% del personal que ingresó se contrató a término fijo.
- Se liquidaron, presentaron y pagaron todos los compromisos correspondientes a prestaciones sociales y aportes parafiscales, sin ninguna novedad y de acuerdo con los tiempos y montos establecidos por la ley.
- Se realizó la presentación ante las entidades correspondientes del Reglamento Interno de Trabajo, Comité Paritario de Salud Ocupacional y Reglamento de Higiene y Seguridad Industrial.
- Se cumplieron y pagaron todos los compromisos y obligaciones con proveedores sin ningún contratiempo y en forma cumplida.
- Se atendieron todos los requerimientos solicitados por los accionistas, terceros y entidades gubernamentales, en los tiempos y plazos aplicables.
- Se realizó la solicitud del beneficio para la exoneración de pago de los Impuestos de Industria y Comercio y Predial en Cartagena según Acuerdo 016 de agosto 22 de 2005, Acuerdo 013 de mayo 16 de 2006 y Acuerdo 041 de 21 diciembre de 2006, cumpliendo la totalidad de los requisitos y condiciones que contemplan las normas para acceder al mismo.

8. Actividades/Gestiones de Asuntos Corporativos:

A continuación se relacionan las actividades más representativas de la gestión del área de Asuntos corporativos durante el 2008.

Imagen y Reputación:

La definición del perfil de la compañía responsable, transparente y comprometida con el medio ambiente expresada en sus principios, políticas y procedimientos se expresa en:

1. Se diseñó el logotipo de la empresa: Postulado al premio "el lápiz de acero".
2. Se establecieron los canales de comunicación en doble vía con los grupos de interés a través de:
 - a. Rendiciones sistemáticas de cuentas 6 rondas / 700 participantes.
 - b. Se diseñó el sistema de manejo de solicitudes, expectativas y reclamos (SER) 42 respuestas.
 - c. Se abrió la página web "Reficar" donde se ofrece un canal de comunicación.
3. La información abierta con los medios generó reconocimiento, recordación y un valor

agregado a la marca, con los siguientes indicadores:

- a. Apariciones en medios 300.
 - b. Porcentaje de positivas y neutras 98%.
 - c. Valor agregado a la marca free press \$800 millones. Fuente: Punto Cardinal
4. Se logró la presencia e inclusión de logos en eventos alineados con los principios de la Sociedad de alto impacto y recordación a nivel local y nacional como fueron las Jornadas Nacionales de Derecho Ambiental; la Maratón 10 km en el marco de las Fiestas de Independencia de Cartagena, la primera tertulia “Reficar” sobre la Bahía de Cartagena donde se acordó la propuesta al Gobierno sobre el Canal del Dique que luego fue acogida por el Ministro de Transporte; patrocinio del Primer concierto popular de música clásica en las comunidades marginales en el marco del Festival Internacional de Música; patrocinio de la primera tertulia ambiental sobre combustibles y cambio climático con Jeremy Legget y Juan Pablo Ruiz del Banco Mundial en El Hay Festival y el patrocinio del equipo de Beisbol de Cartagena Los Piratas - Reficar.
5. Unas políticas de Manejo de Crisis, uso del logo y un acompañamiento a la cultura de responsabilidad.

Responsabilidad Social Corporativa:

Comunidades:

Se diseñó la estrategia de RSC basada en la inclusión y la promoción de los Derechos Humanos que se expresa en el marco de gestión de la compañía que comprende Principios de Intervención y una Política de Responsabilidad Social Corporativa, una estrategia de RSC y unos procesos que aseguran la inclusión a través de la contratación, las compras y el empleo local a través del “Componente Cartagena Caribe”

Partiendo de una línea de base social y un análisis de riesgos se diseñó un plan que contempla:

1. Se definieron los impactos sociales los cuales se propusieron y aprobó el MAVDT como Plan de Gestión Social PGS dentro de la licencia ambiental.
2. En cumplimiento del principio de inclusión y el Componente Cartagena Caribe se realizaron presentaciones en 6 rondas de Información y Rendición de Cuentas con 700 participantes.
3. Se diseñaron y aprobaron los procedimientos para el contratista CB&I para compras locales, contratación local y empleo local. Con el Componente Cartagena Caribe se logra:
 - Compras con proveedores locales por \$9,300,000,000.
 - Contratos con compañías locales \$15,000,000,000.
4. Se diseño e inicio el Programa de Capacitación y Validación de Competencias Laborales para la Refinería.
5. Se concilia el programa con dos socios estratégicos que comprometen recursos en dinero y en especie: Alcaldía de Cartagena y SENA Nacional.
 - Alcaldía: Instalaciones colegio INEM y 700 millones.
 - SENA: Instalaciones Sena Petroquímico, diseño y ejecución de remodelaciones Sena e INEM y 800 millones.
6. Se consigue la licencia y homologación de NCCR de Estados Unidos para el entrenamiento y certificación de actividades de construcción a través de CB&I.
7. Se abrió la convocatoria para los cursos básicos de competencias para la ampliación de la refinería y en noviembre se iniciaron los cursos.
8. En programas voluntarios:

Se trabaja en el fortalecimiento de los programas y convenios con Ecopetrol en:

- Calidad de la Educación.
- Calidad de la Salud.

- Fortalecimiento Institucional.
 - Fortalecimiento de líderes.
 - Generación de Ingresos.
 - Medio Ambiente.
 - Fortalecimiento del CIFEM.
 - Se inician las Escuelas Infantiles de Béisbol de Reficar.
 - Zona Sur Oriental, 50 niños de 7 a 11 años.
 - Mamonal y Pasacaballos, 50 niños en el mismo rango de edades.
9. En reconocimiento a su liderazgo la Sociedad y/o su representante fue invitada a ser parte de las siguientes Juntas Directivas.
- Fundación Mamonal.
 - Funcicar.
 - Corporación Actuar Bolívar.
 - Transparencia por Colombia (Transparencia Internacional).
 - Consejo Colombiano de Responsabilidad Empresarial.

III. SITUACION FINANCIERA Y ACCIONARIA

1. Situación Financiera:

El resultado en pesos durante el ejercicio del año 2008 fue una pérdida neta COP\$31.388 millones; lo anterior debido a una dramática reducción del 99% en el margen bruto frente a lo presupuestado para 2008. Esto obedeció a una diferencia entre el incremento de los ingresos, los cuales aumentaron 11% vs. el presupuesto que se vio opacado por el aumento en el precio de la materia prima del 21%, este aumento se da por el impacto que tiene el manejo de inventarios en el proceso de producción y venta de productos en un escenario de reducción de precios (backwardation).

El flujo de caja pasó de tener COP\$250.814 millones al final de 2007 a COP\$128.091 millones al final del ejercicio 2008, esto debido a que el ingreso por subsidios (COP\$ 777.924 millones) fue recibido el 21 de enero de 2009.

Los activos de la compañía pasaron de sumar la cantidad de COP\$ 2.273.797 millones al final del ejercicio anterior a sumar COP\$ 3.110.642 millones al final del ejercicio 2008; es decir, un aumento de COP\$836.845 millones generado –en su gran mayoría- por las inversiones realizadas en el proyecto de la nueva refinería y el aumento en las cuentas por cobrar.

2. Situación Accionaria:

El capital autorizado y suscrito de la Sociedad está representado en 2.000.000 de acciones, dividido en 980.000 acciones Tipo A (correspondientes a la participación accionaria estatal) y 1.020.000 acciones Tipo B (correspondientes a la participación accionaria privada), con un valor nominal de diez mil pesos (\$10.000) cada una, así:

- 979.999 acciones tipo A son propiedad de Ecopetrol S.A.;
- 1 acción tipo A es propiedad de La Previsora S.A. Compañía de Seguros;
- 1.019.998 acciones tipo B son propiedad de Colombia Refinery Holding B.V.;
- 1 acción tipo B es propiedad de Bernardo Rodríguez Ossa; y

- 1 acción tipo B es propiedad de Jorge

Enrique Carvajales Orozco.

IV. ACONTECIMIENTOS IMPORTANTES ACAECIDOS DESPUES DEL EJERCICIO

Entre el 1 de enero del presente año 2009 y la fecha de la preparación de este informe

sucedieron los siguientes hechos importantes dignos de mencionar:

1. Actividades/Gestiones comerciales:

- El 19 de enero de 2009 Refidomsa confirmó a Ecopetrol y a la Sociedad la adjudicación de un nuevo contrato a término para el suministro de productos por un período de un año, incluyendo combinaciones de gasolina RON 91,5, RON 95, turbo combustible, nafta y gasóleo, en 1 ó 2 embarques mensuales.
- El 10 de diciembre de 2008 la DIAN emitió la resolución 1397 declarando como Zona Franca Permanente Especial la Refinería de Cartagena S.A., fruto de intensa gestión comercial a lo largo del año 2008. Para el efecto, la Sociedad ha contratado por los primeros 60 meses a Zona Franca de Bogotá S.A. como su usuario operador. El 20 de enero de 2009 arrancó la operación bajo ese régimen la cual permite utilizar los beneficios impositivos para importación de maquinaria y equipos para el cumplimiento del plan de ampliación y expansión de la refinería. Se estima para inicio del próximo año que la Sociedad obtenga su licencia de usuario industrial de bienes y servicios de esa Zona Franca, permitiéndole el uso completo de los beneficios del régimen de Zona Franca previstos en la Ley.
- El 23 de enero de 2009 se contrató con Ecopetrol el gas natural necesario para la operación de la refinería durante el año 2011. Con condiciones favorables para la Sociedad, se celebró un contrato que cubrirá las necesidades de la refinería en el año 2011 luego de la entrada de las plantas de Hidrotratamiento a finales del año 2010. Las cantidades negociadas son de 3.996 MBTUD para el periodo de enero a marzo de 2011, y de 15.950 para el resto del año 2011. Este contrato, a diferencia del contrato actual, modificó el take or pay del 75% al 95% y su base de mensual a anual.

2. Actividades/Gestiones financieras:

- Bajo la proyección de inversión “Full Speed”, el flujo de efectivo disponible sólo cubriría hasta el mes de julio del presente año. Si se tienen en cuenta los “Sunk Costs” sólo se cubriría hasta el mes de mayo. Teniendo esto en cuenta, la administración de la Sociedad le propuso a la Junta Directiva redefinir la estrategia de ejecución del proyecto. La Junta Directiva manifestó que dada la trascendencia de este tema, tendría que ser discutido al nivel de los accionistas, por lo que se abstuvo de tomar cualquier decisión al respecto. En consecuencia, se espera la pronta definición sobre la estrategia de ejecución del proyecto por parte de los accionistas. Entre tanto, la administración, teniendo en cuenta la carencia de flujo de efectivo necesario para hacer las inversiones bajo la estrategia “Full Speed” procedió bajo una estrategia denominada “FEED plus plus”,

pág. 23

en la que se adelantan las actividades del FEED y en paralelo los contratistas realizan los procesos de cotización de materiales y equipos para mantenerlas vigentes, sin emitir las respectivas órdenes de compra en firme, así como ciertas actividades de construcción (preparación del sitio). El impacto específico que esta situación genere en el cronograma del proyecto que utiliza la Sociedad para efectos internos es incierto, debido a las condiciones actuales del mercado internacional en materia de costos y tiempos de entrega, pero la administración considera que resultará en un retraso frente a lo

previsto originalmente en dicho cronograma.

- La remuneración fija de Ecopetrol bajo el Contrato de Mandato para el año 2009 genera una obligación monetaria mensual de COP\$3.300.096.267 al haberse ajustado con el IPC del 7,67% del año anterior.
- Se hicieron efectivas a finales de enero de 2009, las operaciones forward de cubrimiento de la exposición del monto en pesos reconocido por el Ministerio de Minas y Energía el 31 de diciembre de 2008, presentando una ganancia por exposición de aproximadamente US\$ 10 millones de dólares.

3. Actividades/Gestiones Jurídicas:

El Ministerio de Minas y Energía expidió la Resolución 180043, en la cual se determinó el valor correspondiente a los subsidios por el año 2008.

En los cálculos hechos por el Ministerio de Minas y Energía en la mencionada Resolución 180043 se observó que, inexplicablemente, aplicaron el concepto de subsidios negativos (el cual sólo empezó a existir a partir del 18 de noviembre de 2008) desde el mes de octubre de 2008. Lo

anterior implicó una diferencia en contra de la Sociedad de COP\$15.076.806.075.

En vista de lo anterior, el 26 de enero de 2009 la Sociedad presentó un recurso de reposición ante el Ministerio de Minas y Energía solicitándole modificar la Resolución 180043 de 2009 de tal manera que los cálculos reflejen el concepto de subsidios negativos única y exclusivamente a partir del día 18 de noviembre de 2008, fecha a partir de la cual la Sociedad fue notificada de este nuevo concepto.

4. Actividades/Gestiones – Proyecto de Ampliación y Modernización de la Refinería:

El 23 de febrero se tendrá lista la actualización de los cronogramas del FEED y del EPC, mientras que el 31 de julio se tendrá el estimado de costo +/- 10%.

CB&I ha realizado cambios en su estructura debido a las solicitudes de la Sociedad con el fin de mejorar controles, reportes, contabilidad y reducir costos; las principales medidas son:

- El gerente en Colombia ha sido reemplazado y el equipo en Colombia ha sido reducido.

- El Director ejecutivo del proyecto fue reemplazado.

- Se eliminó la posición del Director de programas de servicios.

- El equipo en Roma se redujo de 6 a 3 personas.

Se completó la auditoría de IPA, se espera tener el informe final en la primera quincena de marzo.

Se han adelantado discusiones con DuPont sobre una planta de ácido fuera de la Refinería (outsourcing) con lo cual se eliminarían

aproximadamente US\$100 millones de CAPEX en la recuperación de azufre. Se espera tener más información en marzo.

Durante la segunda semana de febrero (10 al 13), se llevó a cabo un “due diligence” por parte de los consultores contratados por los bancos con el fin de realizar una auditoría técnica al proyecto. Los consultores que asistieron fueron: i.) Jacobs (consultores en Ingeniería), ii.) Exponent (consultores ambientales), iii.) Purvin & Gertz

(consultores de Mercado), iv.) banco West LB, y v.) Banco Interamericano de Desarrollo (BID).

Todos los asistentes tuvieron una impresión muy positiva de la Refinería y la calidad y profesionalismo del personal operativo y del proyecto. El siguiente paso es una reunión entre Jacobs, Reficar y CB&I en Houston para discutir detalladamente el proyecto. Esta reunión se llevará a cabo en marzo.

5. Actividades/Gestiones Ambientales/Operativas:

Para el 2009, se espera lograr mejoras adicionales a las planteadas en el Plan Volumétrico, tales como:

- Maximizar la mezcla de HCN con el Diesel.
- Mezclar al menos 1,0 kbdc de Gasóleos con DMA en lugar de Diesel. Si es necesario reducir o importar carga a FCC (lo que sea más económico).
- Investigar la comercialización y producción de fueloil con 350 SSF de viscosidad, para liberar ALC para exportación.
- Plantear al Ministerio autorización para que la Sociedad pueda importar ULSD en las mismas condiciones de Ecopetrol.

- Tramitar con el Ministerio de Minas el cambio en la especificación del Diesel acordado con Ecopetrol.
- Evaluación mensual del crack entre la exportación de nafta de alto RON vs. mezclarla en gasolina regular para liberar nafta virgen para Barranca.

Finalmente, es importante tener en cuenta que para 2009, el contenido de azufre en el diesel será de solo 2.500 ppm. Recordemos que hace un año era de 4.000 ppm. Para el 2010, este límite bajará hasta 500 ppm de azufre máximo, lo cual obligará a diseñar una logística en la refinería para poder importar Diesel de baja azufre y exportar nuestros excedentes de alto azufre.

6. Actividades/Gestiones de Operación:

Durante lo corrido del 2009, la conversión de productos livianos ha sido alta, del 75,9%, debido básicamente a la dieta, una alta conversión de FCC y del ALC enviado a destilados medios.

El factor de utilización de la refinería fue del 90,8%, lo que refleja el turn around de la VR y la emergencia causada por la falla de los pos-condensadores de la torre de vacío.

El 18 de enero los pos-condensadores de la torre de vacío presentaron una falla que forzaron una pequeña reducción en la alimentación de la planta de crudo y la FCC. Adicionalmente, esto contribuyó al temprano *turn around* de la VR el

27 de enero con solo 98 días de funcionamiento vs. 120 días del plan.

La FCC continúa orientada a maximizar la producción de propileno y procesa 389 BPD de nafta de la VR junto con su carga.

Durante enero, los inventarios totales descendieron pasando de 1.740 kb en enero 1 a 1.589,4 kb al final del mes.

Con la dieta actual, el comportamiento de la Refinería ha sido bueno y ha asegurado el cumplimiento de las especificaciones establecidas para el diesel de 2.500 ppm.

V. OPERACIONES CELEBRADAS CON LOS SOCIOS Y LOS ADMINISTRADORES

A continuación se incluyen dos cuadros mediante el cual se describen las ventas efectuadas a Ecopetrol S.A. y a compañías del grupo Glencore

correspondiente al periodo enero-diciembre de 2008.

Tabla 6. Ventas a Ecopetrol en KB /mes

Ventas Ecopetrol	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	ACUM
Turbo Combustible Jet A-1	0	0	0	0	0	0	9	32	0	0	0	0	40
Gasóleo Mezclado.	0	0	0	40	0	0	0	0	0	0	0	0	40
Butano.	0	0	0	41	85	43	54	9	0	0	0	0	233
Gasolina Virgen.	0	105	102	119	111	0	0	0	0	0	100	126	663
Nafta de Viscosreductora.	0	21	21	26	21	0	0	0	0	0	0	0	89

Tabla 7. Ventas a Glencore en KB /mes

Ventas Glencore	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	ACUM
Diesel No. 2											100,0		100,0
Turbo Combustible Jet A-1							70,9		37,8		100,2		208,9
Gasolina Ron 91.5											91,6		91,6
Combustóleo No. 6 2%S	96,1		368,0		80,0	175,2	75,1	83,8			267,2	346,9	1.492,4
Combustóleo No. 6 1%S	231,9	80,1	136,4	77,5	93,8	63,2			217,7				900,5

Adicionalmente, se suscribió con Ecopetrol S.A. el Memorando de Entendimiento para el proyecto

de Coveñas que se mencionó antes en este informe.

VI. EVOLUCIÓN PREDECIBLE DE LA SOCIEDAD

Los siguientes son los objetivos propuestos por la Sociedad para el año 2009:

- Obtención del financiamiento requerido para el desarrollo del proyecto de ampliación y modernización de la Refinería.
- Alcance de resultados financieros presupuestados para el 2009.
- Éxito en la ejecución de las actividades de construcción del proyecto previstas para el 2009.
- Definir la solución logística para la importación de crudo y exportación de productos.

- Generación de valor agregado demostrable a las actuales operaciones de la refinería, en cuanto a operaciones, comercio y negociaciones que beneficien a la compañía.

La definición de la estrategia de ejecución a seguir en relación con el Proyecto implica diferencias sustanciales en lo que podría ser la evolución predecible de la Sociedad por la incidencia que el Proyecto tiene en ésta última. Por lo tanto, existe en la actualidad un alto nivel de incertidumbre alrededor de la situación de la Sociedad a todo nivel en el corto y mediano plazo.

El siguiente cuadro muestra el presupuesto acordado con Ecopetrol – Mandato para el año 2009.

VII. PERSPECTIVAS DE VENTAS PARA EL AÑO 2009

Description	ACTUAL 2008	US\$/Bbl	Budget 2008	US\$/Bbl	Budget 2009 Agreed with ECP	US\$/Bbl
Local revenue	1,218,835.0	83.3	995,544.6		1,016,297.5	65.61
Subsidies	337,920.7	23.4	243,393.4		(204,385.0)	(13.19)
Export Revenue	1,233,984.9	84.3	1,265,903.7		423,168.1	37.42
TOTAL REVENUE	2,790,741	95.99	2,504,842	87.38	1,235,081	46.09
Crude cost	(2,788,665)	(95.92)	(2,311,043)	(80.62)	(1,122,305)	(41.88)
GROSS MARGIN	2,075	0.07	193,799	6.76	112,776	4.21
Variable + fixed Opex	(105,116)	(3.62)	(89,522)	(3.11)	(95,134)	(3.55)
Admin (and taxes)	(31,950)	(1.10)	(27,244)	(0.95)	(20,005)	(0.75)
EBITDA	(134,990)	(4.72)	77,033	2.70	(2,363)	(0.09)
DEPRECIATION	(37,444)	(1.29)	(36,336)	(1.27)	(37,150)	(1.39)
EBIT	(172,434)	(5.16)	40,697	1.43	(39,513)	(1.47)
Provision (Stamp tax,etc.)	(2,223)	(0.11)			(2,542)	(0.09)
Interest Earned	27,201	0.94	15,334	0.53	3,080	0.11
Exch. Difference	24,312	0.84	0		-	-
TAXES	(1,620)	(0.06)	(8,823)	(0.31)	(12,000)	(0.45)
NET PROFIT	(124,765)	(4.29)	47,208	1.65	(50,975)	(1.90)

VIII. CUMPLIMIENTO DE NORMAS SOBRE PROPIEDAD INTELECTUAL Y DERECHOS DE AUTOR POR PARTE DE LA SOCIEDAD

En cumplimiento del artículo 47 de la Ley 222 de 1995 modificado por la Ley 603 del 27 de julio de 2000 nos permitimos informar el estado de cumplimiento de normas sobre propiedad intelectual y derechos de autor por parte de la Sociedad.

En cumplimiento del artículo 1° de la mencionada Ley 603 de 2000, podemos garantizar ante los accionistas y las autoridades que los productos protegidos por derecho de propiedad intelectual

están siendo utilizados en forma legal, es decir con el cumplimiento de las normas respectivas y con las debidas autorizaciones; y en el caso específico del Software de acuerdo con la licencia de uso que viene con cada programa; y que además las adquisiciones de equipos es controlada de tal manera que nuestros proveedores satisfagan a la empresa con todas las garantías de que estos son importados legalmente.

IX. INFORMACIÓN EXIGIDA POR EL ORDINAL 3° DEL ARTÍCULO 446 DEL CÓDIGO DE COMERCIO

A continuación se expone la información exigida por el ordinal tercero del artículo 446 del Código de Comercio con todos sus detalles, la cual

además se encuentra en los estados financieros de la Sociedad, que forman parte integrante del presente informe.

1. Detalle de Egresos a favor de Directivos de La Sociedad:

Durante el año 2008, la Sociedad NO incurrió en ningún egreso en relación con salarios, honorarios, viáticos, gastos de representación, bonificaciones, prestaciones en dinero y en

especie, erogaciones por concepto de transporte, ni cualquiera otra clase de remuneración a favor de los miembros de la Junta Directiva.

2. Remuneración de Asesores o Gestores cuando su principal función consista en tramitar asuntos ante entidades públicas o privadas:

La Sociedad incurrió en diversos egresos en relación con honorarios, viáticos, gastos de representación, bonificaciones, prestaciones en dinero y en especie, erogaciones por concepto de transporte, y otra clase de remuneración, pagados a asesores o gestores, cuya principal

función consistió en tramitar asuntos ante entidades públicas o privadas, o aconsejar o preparar estudios para adelantar tales trámites.

Estas erogaciones se detallan a continuación:

TERCERO	VALOR 2008 (\$Col)
<i>Ecopetrol (en su calidad de mandatario)</i>	36.780.120.000
<i>Álvarez Pereira Carlos</i>	5.500.000
<i>Díaz Daza Víctor Julio</i>	461.500
<i>Velez Benedetti Ricardo Ignacio</i>	18.798.000
<i>Jones Walker</i>	29.047.760
<i>Brigard & Urrutia Abogados S.A.</i>	148.666.085
<i>Lewin & Wills Abogados Ltda.</i>	94.620.926
<i>Cárdenas & Cárdenas abogados propiedad intelectual</i>	59.380.692
<i>Zuleta Suárez Araque & Jaramillo abogados</i>	27.664.167
<i>Araujo Ibarra & Asociados S.A.</i>	251.016.686
<i>Cárdenas y Cárdenas abogados Ltda.</i>	78.741.046
TOTAL ASESORES	<u>37.494.016.862</u>

3. Erogaciones a Título Gratuito o Similar:

Existieron las siguientes transferencias de dinero a título gratuito a favor de las siguientes personas:

TERCERO	CONCEPTO	VALOR 2008
<i>Fundación cívico social pro-Cartagena</i>	<i>Donación período 1 Jul. 2008 a 30 Jun. 2009</i>	48.000.000
<i>Asociación barranquillera de caridad ABC</i>	<i>Donación fiesta de polleras</i>	525.000
<i>Fundación Mamonal</i>	<i>Aporte anual / aporte club deportivo los piratas</i>	131.000.000
<i>Fundación Víctor Salvi</i>	<i>Patrocinio festival internacional de música</i>	55.000.000
<i>K-btl comunicación directa E.U.</i>	<i>Donación gran concierto nacional</i>	10.000.000
TOTAL DONACIONES		244.525.000

4. Gastos de Propaganda y Relaciones Públicas:

Durante el año 2008 la Sociedad incurrió en los siguientes gastos relacionados con gastos de propaganda y/o relaciones públicas:

TERCERO	CONCEPTO	VALOR 2008
<i>Asociación nacional de empresarios de Colombia (ANDI)</i>	<i>Pendón publicitario</i>	4.000.000,00
<i>Borda Martelo Jaime Augusto Gallego Vargas Guillermo Enrique</i>	<i>Servicio de fotografía y grabación</i>	17.500.000,00
<i>Corporación autónoma regional del canal</i>	<i>Servicio de fotografía y grabación</i>	6.477.500,00
<i>Guido Ulloa & asociados E.U.</i>	<i>Publicación gaceta institucional</i>	391.560,00
<i>Editora del mar s.a.</i>	<i>Diseño valla-avisos-logos</i>	12.420.000,00
<i>Segura Calderón Juan Camilo</i>	<i>Publicación empresas que generan confianza</i>	6.400.000,00
<i>Bonfante Castro Hernando</i>	<i>Memorias usb con logo</i>	795.000,00
	<i>Uniformes y camisetas con</i>	5.800.000,00

	<i>logo</i>	
<i>Fonoll Ortiz Julio Eduardo</i>	<i>Cachuchas y camisas con logo</i>	<i>15.159.200,00</i>
	<i>Diagramación y montaje fotografías apadrinar niños</i>	<i>1.850.000,00</i>
<i>Guido Ulloa & asociados E.U.</i>	<i>Participación carrera de Cartagena</i>	<i>14.000.000,00</i>
<i>Correcaminos de Colombia Roen Ltda.</i>	<i>Camisas con logo</i>	<i>4.714.000,00</i>
<i>Frontera International trading Ltda.</i>	<i>Lapiceros-cuadernos-bolsos con logo</i>	<i>34.645.850,00</i>
	<i>Asesoría en comunicaciones - Consultorías</i>	<i>185.761.484,00</i>
TOTAL PROPAGANDA Y RELACIONES PÚBLICAS		<u>309.919.594,00</u>

5. Bienes y dineros que la sociedad posea en el exterior y obligaciones en moneda extranjera:

Bancos Moneda Extranjera	2008	2007
Citibank Cte. Ingresos No. 36849268	448.718	402.952
Citibank Cte. Egresos No. 36871334	2.470.776	-7.883.390.885
Citibank Cte Administración No. 36871342	492.519.967	444.968.369
Merryl Lynch No. 1TG – 07212	336.540.744	0
Total bancos moneda extranjera COP\$	831.980.204	-7.438.019.564
Certificados		
Time deposit Citibank	22.996.797.500	221.321.386.000
Money Market	234.975.668	0
Total Certificados USD	23.231.773.168	221.321.386.000

6. Inversiones en otras Sociedades

No existen inversiones discriminadas de la Sociedad en otras sociedades, nacionales o extranjeras.

7. Información Adicional

En cumplimiento del Decreto 1406 de 1999, en sus artículos 11 y 12, nos permitimos informar lo siguiente:

- Que la información contenida en las declaraciones de autoliquidación de aportes al Sistema de Seguridad Social Integral, y en particular la relativa a los afiliados, y la correspondiente a sus ingresos base de cotización es correcta.

- Que la Sociedad ha efectuado en forma correcta y oportuna sus aportes al Sistema.
- Que la Sociedad no se encuentra en mora por concepto de aportes al Sistema.

De acuerdo con lo establecido en la Ley 222 de 1995, copia de este Informe de Gestión fue entregado oportunamente a la Revisoría Fiscal de la Sociedad para que en su dictamen informe sobre su concordancia con los Estados Financieros.

8. DISTRIBUCIÓN DE UTILIDADES

Finalmente, por medio del presente informe se deja constancia que el proyecto de distribución de utilidades repartibles al que hace referencia el artículo 46 de la Ley 222 de 1995 no se presenta dado que actualmente la Sociedad no cuenta con utilidades algunas. El resultado del ejercicio de la

Sociedad para el año 2008 muestra una pérdida neta de COP\$31.388.311.249 consecuente con la planeación fiscal que incluye un mayor valor en la depreciación. Por lo tanto, no da a lugar a repartición de utilidades.

A los Señores Accionistas una vez más, muchas gracias por su confianza y apoyo en nuestra gestión.

Bogotá D. C., 9 de marzo de 2009

Richard Cohen
Presidente