

PRESENTACIÓN DE RESULTADOS 4T-21

Adriana González

Buenos días a todos, muchas gracias y bienvenidos a la presentación de resultados del cuarto trimestre y el acumulado del año de 2021 de Corficolombiana.

Soy Adriana González, Gerente de Relación con Inversionistas. El día de hoy tenemos invitados presenciales acompañándonos en Hoteles Estelar, y los que no pudieron acompañarnos están conectados vía Webex.

Para las personas conectadas a través de la plataforma, les quiero recordar que en cualquier momento de la llamada pueden cambiar el idioma a inglés usando el icono de interpretación que se encuentra en la parte izquierda inferior de la pantalla; también todos los documentos que acompañan la presentación están disponibles en la página de internet www.corficolombiana.com en la sección de “Accionistas e Inversionistas / Información Financiera”. Al final de la reunión tendremos un espacio para preguntas y por ahora para iniciar le cedo la palabra a María Lorena Gutiérrez, presidente de Corficolombiana.

María Lorena Gutiérrez

Bueno, muy buenos días para todos ... bueno, tardes para todos, mil gracias a los que nos están acompañando aquí en el Hotel Estelar de la 93 y a los que nos acompañan virtualmente. Aquí estamos el equipo de Corficolombiana. Queremos que esta entrega de resultados del año 2021, cuarto trimestre del 2021 pues queremos hacer una rendición de cuentas en general del año 2021.

Voy a empezar por el lado de allá, me acompaña José Ignacio López que todos ustedes conocen, el Director Ejecutivo de Investigaciones Económicas; está Julián Valenzuela, el Vicepresidente de Tesorería; está Juan Carlos Páez, el Vicepresidente Ejecutivo; aquí pues a mi lado está Gustavo Ramírez, el Vicepresidente de Inversiones; está Paula Durán, la Directora Ejecutiva de Sostenibilidad de la Corporación. Adriana González que es nuestra Directora de Relación con Inversionistas que ya los saludó y al fondo está Adriana Navas, la Directora de Mercadeo y Comunicaciones de Corficolombiana con sus equipos.

Bienvenidos, antes de empezar a mostrarles los resultados particulares de lo que pasó en el cuarto trimestre del año 2021 y en general de lo que logramos en el año pasado queremos hacer una presentación de cómo vemos el contexto macroeconómico, muy muy corto, y

como está relacionado con los sectores en los cuales invierte Corficolombiana. Después pues empiezo yo la presentación general. Entonces le doy la palabra a José Ignacio.

José Ignacio López

Muy bien, muchas gracias María Lorena. Un saludo a todos los asistentes presenciales y virtuales voy a tratar de ser muy breve en este espacio sobre el contexto económico que estamos viendo nosotros tanto a nivel agregado como a nivel sectorial, para luego darle paso a la presentación corporativa. Quería arrancar con una gráfica, que la pueden encontrar ahí en la parte inferior izquierda, del indicador de seguimiento de la economía; es el indicador mensual que produce el Dane que nos muestra la recuperación tan vigorosa que tuvo la economía colombiana en 2021 después de un 2020 con una caída inédita en la historia del país. De hecho, si uno compara el nivel de actividad económica de diciembre 2021 frente a los niveles prepandemia en febrero 2019, ve que la economía colombiana al final del año pasado se encontraba 15,8% superior a dichos niveles; es decir, después de una caída vertiginosa y rápida tuvimos una recuperación muy importante que superó las expectativas más optimistas que incluso teníamos en 2020, de tal suerte que la economía en el agregado del 2021 creció 10,6% como sabemos por las cuentas nacionales.

Para este año seguimos siendo relativamente optimistas, sobre todo por el momento tan importante de recuperación de final del año que parece ser, opinamos, se va a extender a comienzos de este año y estamos esperando una tasa de crecimiento del 5% es una tasa que hoy en día está cercana a la mediana del consenso de los analistas; es ligeramente superior, de hecho coincide con la proyección del gobierno y es una tasa que muestra que la economía colombiana va a continuar en este proceso de recuperación a pesar de varios retos que les voy a mencionar en un segundo. Esa tasa del 5% se encuentra en un rango que los analistas usamos mucho que es el 'efecto arrastre' y es un ejercicio muy sencillo y es: imaginémonos hipotéticamente que Colombia se queda estacionado al nivel de actividad económica bien sea de diciembre de 2021 o de noviembre de 2021, y ustedes pueden ver ahí cómo se los muestro en una gráfica que si Colombia tuviera consistentemente el nivel de actividad económica de diciembre del año pasado crecería este año 6,6%. Eso muestra, digamos, lo bueno que fue ese diciembre. En otro posible escenario si nos estacionáramos a niveles de noviembre del año pasado, es decir no crecemos más, imagínense que podemos extrapolar ese nivel de actividad económica para todo este año, pues creceríamos 4,4%. Nosotros estábamos ahí digamos dentro de ese rango con la proyección del 5% y pensamos que buena parte de las cifras del primer trimestre y en general del primer semestre del año van a ser superiores a ese 5% mostrando esa fortaleza de la recuperación.

¿Cuáles son los retos? bueno hay varios retos, uno que se los ilustro simplemente con la gráfica de inflación total y sin alimentos de los últimos años tiene que ver precisamente con el aumento de los precios de los consumidores, una inflación que ya está bordeando el 8%, con una inflación sin alimentos que ya supera el rango meta o el rango techo superior del 4% al 5,10%. Nuestro estimativo de inflación desde el año pasado está cerrando el año en 6,4%, lo cual es ahora el nuevo consenso de los analistas; pero pues seguimos pensando que hay incluso escenarios donde la inflación pues puede cerrar el año a una tasa más alta, dada la incertidumbre adicional que estamos teniendo con el conflicto en Ucrania.

Entonces una primera fuerza adversa que vamos a tener que enfrentar, es en este momento la inflación y subsecuentemente pues la normalización de política monetaria que venía ya tomando el Banco de la República desde el año pasado, obviamente en la medida que tengamos un aumento de las expectativas de inflación pues esa normalización tendrá que ocurrir quizás a un ritmo más acelerado al inicialmente esperado. Nosotros en este nuevo escenario estamos pensando que la inflación, perdón que la tasa del Banco de República (la tasa repo) puede terminar en un nivel del 7% y obviamente una combinación de mayor inflación y mayores tasas de interés probablemente va a tener un efecto de moderación y adverso sobre el consumo de los hogares colombianos en particular en el segundo semestre y ese claramente pues es un riesgo que enfrenta a la baja nuestra proyección, en la medida que se materialicen riesgos adicionales de inflación relacionados con hechos sobrevinientes como la guerra de Rusia y Ucrania.

Este choque inflacionario, ahí les mostramos un ejercicio que hicimos recientemente en un informe, está muy apalancado en el aumento de precios de bienes de consumo. Siete bienes agrícolas explican el 70% de la inflación de alimentos que en enero está alrededor del 20,3% anual y cuando nosotros analizamos las fuentes de ese choque inflacionario de esos 7 productos agrícolas encontramos que el 71% de los mayores precios se deben a los insumos y precisamente ese es uno de los riesgos que estamos enfrentando actualmente en la economía global y es una escasez en algunos insumos del sector agrícola, como los fertilizantes, que la guerra en Ucrania pues ha exacerbado. Hay otros factores que implican todavía quizás riesgos al alza, también hay que ser balanceados y mostrar los riesgos al alza y eso tiene que ver con la normalización de algunos sectores que todavía no están operando a la capacidad productiva prepandemia; por ejemplo, el sector de entretenimiento todavía tiene espacio para recuperarse o más, el turismo internacional por ejemplo, ustedes han visto las cifras de transporte de pasajeros en aerolíneas todavía no se ha recuperado completamente y esos son espacios donde, en la medida que sigamos en un escenario donde la pandemia se vuelve endemia, pues vamos a tener una fuerza de normalización.

Entonces este es el contexto macro. Pasemos por favor a la siguiente diapositiva. En el tema sectorial lo que hemos tenido es que la pandemia generó una disrupción enorme a nivel sectorial, es decir diferentes sectores tuvieron comportamientos heterogéneos dado que unos choques muy específicos que afectaban de forma diferencial diferentes sectores; acá en estas dos gráficas les mostramos un índice de actividad económica de los sectores donde Corficolombiana invierte versus el agregado de la economía, es un índice que toma el año 2011 como 100 y es interesante porque muestra varias cosas: lo primero es una apuesta por sectores que han sido tendencialmente o estructuralmente más dinámicos que la economía colombiana, es bueno observar que muchos de esos sectores en la última década han estado siempre con un desarrollo o un dinamismo superior y pues esto muestra una estrategia de largo plazo en los sectores más dinámicos, que también se puede decir son los sectores que están contribuyendo de manera muy importante al crecimiento de la economía colombiana. Y lo otro es también una fortaleza, no solo a nivel estructural de cómo crecen, sino en la diversificación frente a la resiliencia a una crisis como la que observamos. Hubo sectores, como por ejemplo el agrícola o el financiero que realmente no tuvieron una afectación muy fuerte por la pandemia, mientras otros sectores más cíclicos y que estuvieron en el ojo del huracán como el sector de hotelería pues tuvo una caída muy fuerte, vertiginosa como la llamaba para describir lo que pasó con la economía en general, pero hoy en día están ya operando a niveles prepandemia.

Entonces acá se ve en conclusión unos sectores que en el largo plazo son más dinámicos que la economía colombiana, unos sectores particulares que no tuvieron ninguna afectación por la crisis asociada al Covid y otros que por el contrario estuvieron muy afectados pero que se han recuperado muy fuerte, y esto pues muestra una estrategia de inversión que resulta resiliente a largo plazo pero también diversificada y robusta frente a un choque tan inédito como fue la pandemia; y bueno, yo quiero dejar acá y en el espacio de preguntas si hay alguna pregunta sobre el contexto macro o sectorial pues feliz de responderla, pero quiero dar paso al resto de la presentación corporativa. Gracias María Lorena.

María Lorena Gutierrez

Muchas gracias José Ignacio, y como usted dice pues al final si quieren podemos conversar y les pueden hacer preguntas. Aquí algunas cifras generales sobre nuestros indicadores financieros en el año 2021. Nuestro activo llegó a, estas son cifras de los estados financieros consolidados, nuestro activo llegó a 46,99 billones versus unos activos de 38,15 billones en el año 2020 lo que significa un crecimiento del 23,2% en activos. En el Ebitda, pasamos de 4,46 billones en el 2020 a 4,88 billones en el año 2021 con un muy buen crecimiento como ustedes pueden ver del 9,5% en el ebitda este año; y en utilidad neta, y aquí lo quisimos

separar pues la cifra digamos en los estados financieros consolidados pasa de 1,64 a 1,28 pero si lo miramos como estados financieros separados nuestra utilidad neta realmente crece un 3,6%% al pasar de 1,64 a 1,70 y esto se debe como ustedes saben a la ley de inversión social que aumentó la tasa de impuestos.

Me parece interesante, creo que esto nunca lo habíamos mostrado de esta forma pero me parece interesante compararnos con años anteriores; en el año 2021 aceleramos de manera consolidada nuestro plan de inversiones y ustedes ven pues la historia desde la corporación está aquí, lo ponemos desde el 2015 cuando se empezaron las grandes inversiones sobre todo en infraestructura, ya al año 2021 alcanzamos inversiones en capex por 1,5 billones de pesos donde la mayoría es en el tema de infraestructura 7,3 billones, 3,8 en energía gas y 0,4 en los otros sectores. Aquí esperábamos el año pasado, invertimos en el año 2021 2,2 billones de pesos, especialmente en las concesiones de 4G como lo va a mostrar Gustavo en cuanto a los avances de obra. Para este año el mensaje es que seguimos comprometidos con el tema de inversión, para este año estimamos invertir 1,9 billones de pesos adicionales a lo que ya llevamos invertidos para lograr un total de inversiones acumuladas de 13,4 en capex.

En cuanto a temas de dividendos, como ustedes saben y quiero hacer la aclaración, esto tiene que ser aprobado por la asamblea de accionistas que va a ser el 28 de marzo, pero si queremos contarles digamos cómo la propuesta hacia dónde va. Ustedes ven en la gráfica los dividendos pagados por acción, nuestra propuesta que vamos a presentar a la asamblea de accionistas es pagar dividendos por 771.790 millones de pesos, esto significa distribuir el 45% de nuestra utilidad neta lo que equivale, que me parece un buen mensaje, a un crecimiento del 10,7% en distribución de dividendos versus un crecimiento en la utilidad neta como lo mencioné ahora que está alrededor del 3,7%. Entonces vamos a crecer mucho más en la distribución de dividendos que lo que crecimos en la utilidad neta. Con esto hoy podríamos decir que el retorno del dividendo con esta propuesta que vamos a pasar a la asamblea va a estar alrededor del 8,2% para la acción ordinaria, que en los cálculos que ha hecho tentativamente Adriana pues va a tener un retorno grande en el mercado comparado con otras acciones que ustedes también hacen seguimiento.

Esto digamos en términos generales, como ustedes saben voy a terminar mi presentación dándole la palabra a Paula Durán, la directora de sostenibilidad de Corficolombiana porque para nosotros nuestra estrategia de Corficolombiana Sostenible que es el corazón digamos de todo lo que tenemos para los años 2020-2025 pues amerita que también en esta entrega de resultados aparte de los resultados financieros que ahora va a presentar Juan Carlos, más cómo vamos en las inversiones que va a presentar Gustavo, tengamos esa visión general de cómo vamos en los temas de sostenibilidad. Entonces Paula adelante.

Paula Durán

Gracias, buenas tardes a todos. Pues sí, efectivamente nosotros hemos construido toda nuestra estrategia corporativa alrededor de la sostenibilidad. Creo que ustedes ya están familiarizados con los pilares que hemos definido, yo creo que este año tuvimos unos logros importantes; el primero de ellos fuimos por segundo año consecutivo elegidos como miembros del índice de sostenibilidad del Dow Jones en su capítulo del MILA, avanzamos además 8 posiciones en la evaluación que hace el Dow Jones sobre nosotros y eso nos hace una de las 10 empresas en el país que hace parte de estos índices, yo creo que eso da cuenta también de todo lo que hemos avanzado en estos temas de gestión de los temas ambientales sociales y de gobierno corporativo. Fuimos reconocidos también como emisor IR por la bolsa valores de Colombia, lo cual da cuenta de nuestras prácticas también de transparencia y divulgación de información a los grupos de interés. El MSCI que también hace una evaluación sobre la gestión ESG que tienen las diferentes compañías nos evaluó con BBB, en el 2019 nuestra evaluación había sido B y en dos años ya estamos en BBB y estamos seguros de que seguiremos avanzando allí también. CECODES que es el capítulo colombiano del consejo empresarial para el desarrollo sostenible también nos reconoció como, reconoció a nuestra presidente por su liderazgo en sostenibilidad en el marco del aniversario de esta organización. Continuamos también como miembros de las más reconocidas alianzas en temas de sostenibilidad e inversión responsable como el Pacto Global, el Protocolo Verde Asobancaria y el PRI que son los principios de inversión responsable.

Y en este tema de inversión responsable yo creo que, por la naturaleza de lo que hace Corficolombiana, sin duda alguna es muy natural a nuestra actividad y es donde yo creo que hemos tenido mayores avances. El año pasado hicimos un ejercicio con todas nuestras inversiones para alinear los modelos de sostenibilidad de ellas con la estrategia de Corficolombiana Sostenible y para apoyarlas también en la definición de objetivos y metas en su gestión de los temas ESG. También medimos y hacemos seguimiento a la gestión ESG, implementamos un sistema de información ordenado, eficiente, con información oportuna y consistente para todos nuestros grupos de interés; ahorita cuando saquemos nuestro informe de gestión van a poder ver cómo funciona este sistema y cómo lo hemos organizado también para que la información se actualice periódicamente. Trabajamos también con nuestras inversiones en la medición de su impacto ambiental, definimos una metodología estándar con el apoyo de la Fundación Natura para medir la huella de carbono de todas nuestras inversiones en el 2021 y para fortalecerlas, también generar capacidades en ellas para que puedan seguir haciendo sus ejercicios, e hicimos también un ejercicio de identificar preliminarmente unos riesgos y oportunidades que genera el cambio climático en nuestros sectores. Hoy en día todas nuestras inversiones también cuentan con una declaración y política de derechos humanos, esto se hizo desde el año pasado. Nuestro equipo de

inversiones también fue todo formado en temas de inversión responsable y participamos en la iniciativa climática de inversionistas en Latinoamérica organizada por el PRI, esto es básicamente un escenario en donde tuvimos varios talleres y reuniones alrededor de ideas sobre cómo podríamos gestionar el cambio climático y como parte de eso también en el marco del COP26 firmamos la declaración de inversión responsable que impulsa la acción climática en el mundo.

En temas ambientales, aquí un resumen muy grande de los logros del año pero básicamente como les contaba definimos nuestra estrategia de gestión del cambio climático, lo hicimos bajo el marco TCFD, que es como el referente internacional para instituciones financieras sobre cómo gestionar estos temas. Nuestras inversiones también, por supuesto siguieron desarrollando actividades de protección y conservación del medio ambiente: el año pasado protegimos más de 1.000 especies de fauna y flora, cerca de 4.200 hectáreas y más de 1.100 cuencas hidrográficas. Corficolombiana Holding fue carbono neutral, hicimos un ejercicio primero de establecer un plan de mitigación para la holding, pero también un ejercicio de compensación a través de una siembra de árboles. Sembramos nuestro primer bosque Corficolombiana, es un bosque chiquito pero lo vamos a ampliar para los próximos años pero digamos que eso se suma a los 122 mil árboles que han sembrado nuestras inversiones también en 2021. También comercializamos más de 182 mil toneladas de CO2 a través de nuestras inversiones en bonos de caucho y capacitamos a más de 22 mil personas en temas ambientales. Ahí ven en el gráfico la medición que les contaba que hicimos de la huella de nuestros diferentes sectores y bueno pues esto nos servirá por supuesto como línea de base para luego determinar los objetivos que nos pongamos año a año para lograr nuestro propósito de llegar a ser carbono neutro, sigamos.

En términos sociales; Corficolombiana generó más de 31 mil empleos, la corporación también el año pasado recibió la certificación de Great Place to Work como una de las mejores empresas para trabajar. Trabajamos con cerca de 16.000 proveedores, que yo creo que eso también da cuenta del impacto que tenemos nosotros en el crecimiento y en la generación de oportunidades para estos grupos, invertimos alrededor de 70 mil millones de pesos en programas sociales de manera consolidada entre Corficolombiana y sus inversiones; estos programas beneficiaron a más de 432 mil personas y a 239 comunidades, y son programas que van desde temas como educación, salud, proyectos productivos, apoyo a emprendimientos, en fin. Hicimos nuestra colocación de bonos sociales, que ha sido la colocación más importante que se ha hecho en el país por el monto y estos bonos son para proyectos de infraestructura nuestros (para Pacífico 1 y para Covioriente). Participamos por primera vez en el índice de inversión social privada y obtuvimos el puesto 32, también desde nuestra Junta Directiva se aprobaron políticas importantes como la diversidad e inclusión y

la de compras sostenibles, que lo que implica es que a nuestros proveedores los vamos también a medir en temas ESG y en términos de salud y seguridad del trabajo no tuvimos ninguna fatalidad por causas laborales ni en Corficolombiana ni en nuestras inversiones, sigamos.

Finalmente, en temas de gobierno corporativo, aquí algunas cifras de cómo está compuesta la Junta de Corficolombiana, yo creo que aquí lo más importante es que fortalecimos las capacidades de nuestra Junta en temas de sostenibilidad y cambio climático con los nuevos miembros que entraron durante el 2021. Tuvimos 25 sesiones anuales de la Junta y sacamos también una política de diversidad de la Junta Directiva y adoptamos además una serie de medidas que nos permiten cerrar brechas también y mejorar en todos estos temas de código país.

María Lorena Gutierrez

Bueno muchas gracias Paula, yo he insistido como en el mensaje y es importante que el tema de que la sostenibilidad incluya todo el tema de valor económico, social, ambiental y de gobierno corporativo pues no se quede en un discurso sino que realmente nos estemos midiendo. Yo creo que el año 2021 fue un año bueno, sobre todo si nos miran nos estamos midiendo con todo el mundo empresarial internacional y nacional, somos una de las diez empresas que quedó en el Dow Jones, en los índices de sostenibilidad del Dow Jones; están los del Grupo Empresarial Antioqueño y pues tres públicas que son Ecopetrol, ISA y el Grupo de Energía de Bogotá y estamos nosotros, realmente nos sentimos muy orgullosos de ser una de las 10 empresas del país que está en ese índice y eso demuestra que lo que decimos lo estamos midiendo y lo estamos haciendo. Bueno, ahora quiero pasar a Juan Carlos Páez que va a estar acompañado de Julián, que van a hacer una presentación sobre los resultados financieros.

Juan Carlos Páez

Muchas gracias María Lorena, saludo a todos los asistentes aquí en la sala y virtualmente. El mensaje que quisiera compartir con ustedes es el modelo de negocio de la corporación, es el mismo que hemos estado compartiendo en los últimos años con ustedes, y las cifras financieras que están publicadas y explicadas en detalle en el reporte que también está publicado, muestran eso de manera fehaciente. Las cifras que estamos mostrando, y siempre nos hemos enfocado en esta reunión en estados financieros consolidados, me parece que vale la pena decir que son excelentes todas ellas, muestran, insisto, lo estable del modelo de negocio de la Corporación y obviamente, tanto las cifras de cierre del año anterior como las

de este están afectadas de una u otra manera por elementos no recurrentes, ustedes recuerdan registrábamos unos ingresos importantes asociados con la adopción de NIIF15 en algunas filiales en el exterior que hicieron que los ingresos en ese último trimestre del 2020 fueran superiores, esa cifra no la tenemos en este año, pero otros elementos normales en la administración contable de nuestras filiales llevaron a que tuviéramos, como mostramos detalladamente en el reporte, algunas afectaciones que muestran un mayor costo de ventas y servicios en la gráfica que ustedes están viendo. En ese orden de ideas, si uno compara los estados financieros trimestrales del separado, tenemos unas reducciones importantes, pero si quitásemos esos elementos no recurrentes, tendríamos un crecimiento del core de la corporación en un 58% trimestre a trimestre entre los dos años. En lo que tiene que ver con el pyg del separado, María Lorena lo mencionó, crecimos un 3,7% y nuestro balance creció en un 22,9%, mostrando la fortaleza de la evolución de los negocios en los que tenemos inversiones.

Ya en específico, frente a las cifras que ustedes están viendo, tenemos que decir que tuvimos un efecto, que también mencionó María Lorena, del impuesto diferido del aumento de la tasa tributaria, que por la estructura de nuestros activos en construcción genera una cifra importante de impuesto diferido. Nos afectó en 417 mil millones de pesos, ese evento hizo que no pudiéramos mostrar un crecimiento de 3,6% que habría sido si no hubiésemos tenido ese cambio tributario, y las otras cifras son en estricto sentido estables, ese es el mensaje que quiero compartir.

Tenemos aumentos, variaciones importantes eso sí, explicables por la evolución no uniforme, digámoslo así, de la economía de los diferentes aspectos que rodean a las inversiones. En la gráfica ustedes están viendo un crecimiento del margen bruto del sector real año a año del 9%, asociado con lo que acabo de decir, el ingreso operacional del sector real crece 13%, el gasto, el costo de ventas y servicios aumenta por encima de esto, por razones que están asociadas con la administración de los estados financieros de carreteras. Por obligaciones que tenemos que hacer de análisis de créditos mercantiles, en la adquisición de carreteras, eso nos lleva a incorporar del orden de 104 mil millones de pesos adicionales, por deterioros en ese costo lo que lleva a ese crecimiento importante que mostramos en las gráficas.

Por otro lado, vemos en el margen bruto del negocio financiero, que es fundamentalmente en este cuadro impactado por el negocio de tesorería de la Corporación, tenemos en ambos años desempeños importantes, superamos en ambos años los presupuestos, obviamente y recuerdan ustedes las descripciones que hacíamos en el año anterior, la tesorería sacó muy buen provecho durante los primeros dos trimestres, también lo hizo en el año terminado en

diciembre del 2021, pero fueron de otro tenor y de otro ciclo, pero también siempre superando los presupuestos de la Corporación.

En lo que tiene que ver con método de participación y dividendos, aquí tenemos método de participación de nuestras filiales y dividendos de ellas mismas, tenemos un crecimiento importante del 50% que está asociado con mayores dividendos por asambleas extraordinarias del Grupo de Energía de Bogotá, que aportó del orden de 63 mil millones de pesos y tenemos también método de participación creciente en filiales de Promigas, del orden de 38 mil millones de pesos en Calidda, y Aerocali también nos aportaron del orden de 7 mil millones de pesos de mayor método de participación frente a lo que teníamos en el año anterior.

La otra cifra que es importante en estos estados financieros, es lo que aquí llamamos gasto financiero neto del sector real, hace un año teníamos una cifra que nos aportaba sumando y esto era fundamentalmente un efecto de la diferencia en cambio no cubierta en carreteras, que recordarán ustedes lo describíamos a lo largo del año y ya hoy en día tienen coberturas, entonces el devenir financiero de esas inversiones está estrictamente asociado con la evolución de la operación de las carreteras y no con movimientos de tasa de cambio, que están fundamentalmente cubiertos.

De resto uno ve evoluciones estables, así es como llegamos a un Ebitda, que crece nueve y medio, como lo alcanzó a mencionar María Lorena, en términos de utilidad antes de impuestos crecemos un 2,7%, de nuevo el comentario sobre el rubro de impuesto de renta, que está altamente impactado por los 417 mil millones de pesos de reconocimiento, de acuerdo con las normas internacionales, del efecto del aumento de la tasa impositiva; si no tuviésemos ese efecto habríamos tenido en ese rubro, marcado con el numeral 5, un crecimiento del 10%, que sigue siendo muy importante y obviamente la discordancia de tasa impositiva que uno podría calcular se da por este efecto que estoy mostrando. La utilidad neta crece entonces de manera consecuente, tanto en la controlante como en la no controlante o en la total, de manera negativa asociado fundamentalmente con eso. Eso en términos de la evolución de los estados financieros hay que decir que de todas maneras superamos lo que teníamos nosotros como presupuesto, como plan de acción en el año 2021.

En la siguiente filmina compartimos con ustedes cómo es la evolución de nuestro flujo de caja, fundamentalmente la evolución del disponible que inicia o termina el año 2020 en un 1 billón 225 mil millones de pesos, terminamos el año 2021 con 1,6 billones de pesos y se dan cuenta ustedes qué es relativamente sencilla la definición de los diferentes ámbitos que impactan esa disponibilidad de recursos, las operaciones del mercado monetario que se

manejan desde el área que maneja Julián nos llevan a una fuente adicional por 140 mil millones de pesos, tenemos un ingreso, un flujo de dividendos neto entre lo que pagamos y lo que recibimos de las filiales de 352 mil millones de pesos. Paula mencionó la emisión, la colocación de bonos sociales, ahí tenemos un método de fuente de 490 mil millones de pesos, la tarea de interactuar con el mercado de clientes nos lleva a tener un incremento de depósitos de cerca de 400 mil millones de pesos, la inversión en empresas que ven ustedes creció no solamente orgánicamente, sino por procesos de capitalización requeridos para poder sostener los modelos de negocio, nos exigieron 594 mil millones de pesos y de resto entre administración, pago de servicios de deuda, mayores costos por el aumento de tipos de interés, llegamos con las cifras de 237 de gasto, 101 mil millones de pesos de gastos de administración de nosotros como holding y otros gastos menores, 65 mil millones de pesos llegamos a ese 1,6 mil millones de pesos que es una cifra importante, pero normal dentro de la estructura financiera de la Corporación. Le cedo la palabra a Julián, para que nos cuente del negocio de tesorería y la financiación de la Corporación.

Julián Valenzuela

Buenas tardes a todos, como ya lo mencionaron respecto del fondeo, uno de los hechos más relevantes del año pasado fue la colocación de los bonos sociales, con esto llegamos a tener una consolidación en nuestro perfil de deuda general, con esto llegamos a un 9% de emisión en bonos de nuestro pasivo total y en conjunto con los CDT, que es lo que llamamos fondeo de largo plazo o fondeo estable, llegamos a más del 50% de nuestros pasivos.

En la gráfica del medio superior podemos ver la tendencia de este fondeo, pasando de 4,8 billones a 5.6 billones, eso es un crecimiento del 16% y en conjunto en la tabla inferior izquierda, podemos ver los plazos a los vencimientos de esto, donde terminamos con unos plazos de acuerdo a la asignación en el portafolio variable, terminamos con una duración de 6,9 años y en renta fija de 0,47 para un promedio de 5,8 años. Con respecto al costo del fondeo y en línea con el comportamiento del mercado, el costo ha venido subiendo, sube alrededor de 110 puntos básicos y se ubica la mezcla del costo promedio alrededor del 6%. Por último, con respecto al indicador de doble apalancamiento sube ligeramente de 135 a 137,8%. Eso sería todo por la parte financiera María Lorena.

María Lorena Gutierrez

Muchas gracias Julián y Juan Carlos, bueno ahora le doy la palabra a Gustavo que va, como es usual en esta llamada de resultados, a hacer un recorrido sobre los resultados de las principales inversiones de Corficolombiana, Gustavo adelante.

Gustavo Ramírez

Buenas tardes a todos, muchas gracias. Antes de empezar a mirar en detalle los resultados de cada sector, tal vez quisiera mostrar o transmitir los mensajes principales de como vimos el año pasado en general en los negocios de la Corporación. Lo primero que es importante señalar y vamos a ver, es que definitivamente todos nuestros negocios sintieron la pujanza de la demanda y la recuperación frente a los niveles del año 2020 de plena pandemia. Podemos decir que ya al final del año todos nuestros indicadores de demanda y de consumo, de ocupación hotelera, tráfico por carreteras, consumo de gas como vamos a ver a continuación, estaban en niveles de prepandemia. Lo segundo es que nuestras inversiones continuaron mostrando resiliencia frente a eventos adversos, y el año pasado como vamos a ver, además de las secuelas de la pandemia también hubo efectos por los paros que hubo sobre todo en el segundo trimestre del año, pero que no influyeron de manera significativa en nuestros resultados. Y tal vez lo que ya se empezó a ver en los últimos meses del año, será tal vez como lo que pase durante todo este año, es enfrentar esas nuevas condiciones macroeconómicas que mencionó José Ignacio, que tienen que ver con mayores niveles de inflación, problemas en las cadenas productivas e incrementos en el costo de los insumos.

Con esto en mente entremos a mirar entonces en detalle los sectores, aquí vamos a mostrar para todos los sectores cifras del cuarto trimestre y las acumuladas del año, tal vez voy a hacer más énfasis en las del acumulado del año y algunas menciones menores en el cuarto trimestre. Entonces empezemos por infraestructura, tal vez lo que vale la pena señalar acá es que si vemos el año completo, estamos en el pico de resultados y de inversión de nuestro sector de infraestructura, 2021 fue el pico del ciclo de inversión de las concesiones 4G y también el pico de sus resultados en Ebitda que crecimos 15,5% con respecto al año anterior, llegando a un Ebitda en el sector de 2,48 billones de pesos. Tal vez una cosa interesante de señalar acá es cómo evoluciona la composición de nuestra Ebitda que tiene que ver con los avances en los proyectos de infraestructura, como ustedes saben y vamos a ver en los números más adelante, ya estamos por terminar el primer proyecto de 4G, el de Chirajara-Fundadores de la concesión Coviandina y eso lo que significa es que su aporte a los resultados de la Corporación ha disminuido, esa es la sombra azul oscura en esa barra, que en los últimos años y hasta el 2020 había sido el proyecto y la concesión que más aportaba a los resultados de la Corporación, ya en el 2021 en su recta final pues ya su participación es menor. Ese lugar, digamos de preeminencia en los estados de la Corporación, fue asumido el año pasado por Covioriente, por la concesión Villavicencio-Yopal, y un poco también por Covipacífico, estas concesiones este año van a entrar a su recta final y pues esa participación va a disminuir.

Un tema importante en este gráfico que decidimos incluir, que es la evolución del tráfico de todas nuestras concesiones en los últimos tres años y tal vez más que entrar en el detalle, que ustedes lo pueden ver en los informes y la presentación, simplemente quería mostrar tres cosas. Primero, que hacia el final del año 2021 y en lo que llevamos de 2022 ya estamos en niveles de tráfico históricamente altos, por encima de los previos a la pandemia en todas nuestras concesiones. Y mostrar como en estos tres años hemos sufrido tres efectos de disminución en el tráfico: En el 2019, antes de pandemia, en nuestra concesión de Bogotá-Villavicencio, con los derrumbes y el mal clima que afectó la movilidad en la vía, se ve ahí donde se señala el número 1 esa caída de tráfico solo en esa concesión. Ya en el 2020, la caída generalizada en el segundo trimestre cuando estuvimos en el pico de las cuarentenas y las restricciones de movilidad, cosa que se empezó a recuperar en la segunda mitad del 2020 y ya en el 2021, como mencioné en la introducción, el efecto de los paros sociales en el segundo trimestre del año que sobre todo fueron fuertes en ciertas concesiones como la vía al llano y en las del Valle del Cauca, con esos picos hacia abajo, que están ahí en el número 3; pero después de eso y ya digamos en una perspectiva de largo plazo, ya todas las curvas terminan en niveles superiores a los históricos y antes de todos estos problemas.

Aquí mostramos el avance en la ejecución de obras, que mencioné antes, mostramos para cada una las tres concesiones en ejecución, cuánto era el nivel de avance al final del 2020 y cómo cerró al final del 2021, y lo importante acá a señalar es que en general ya estamos en la recta final de la construcción y tal vez mirando de abajo para arriba, la que más avanzada está, es el proyecto Chirajara-Fundadores, a través de nuestra concesionaria Coviandina que cerró el año pasado con el 95% de ejecución, eso quiere decir que este año la vamos a terminar ya con ese 5%, menos de ese 5% que hace falta. La segunda en nivel de avance es Covioriente, que cerró el año pasado con 83% y probablemente este año va a terminar a niveles alrededor del 95% de ejecución. La que va en tercer lugar, es el proyecto Pacífico 1 a través de Covipacífico, que el año pasado cerró prácticamente con 70% del nivel de avance y este año también debe cerrar en niveles superiores al 90%. Con eso ya completamos a diciembre del 2021 aportes de la Corporación en el equity de estos proyectos de un poco más de 3,1 billones de pesos y alcanzados los niveles de inversión previstos que mostró María Lorena al principio.

María Lorena Gutierrez

Yo solamente para aclararles, estos niveles de avance están por encima de nuestros compromisos con el Gobierno Nacional; es decir, vamos por encima de lo que está originalmente establecido en todos los contratos con la ANI.

Gustavo Ramírez

Así es.

Pasando al sector de energía y gas acá lo más importante es Promigas. También se ve un comportamiento importante, el Ebitda consolidado que llega a la Corporación subió 4% con respecto al año pasado, cerrando en 2,24 billones de pesos. Tal vez un comentario sobre resultado del cuarto trimestre que se ve, al comparar el cuarto trimestre del 21 con el cuarto trimestre del 20, se ve una disminución, eso fue lo que explicó Juan Carlos cuando dio los resultados de la Corporación y se explica básicamente no por el desempeño en el 21, sino por el resultado extraordinario que se registró en el cuarto trimestre del 20, por la adopción de la NIIF15 en los proyectos de Promigas en Perú, qué vale la pena señalar, están en etapa de conclusión de esas obras durante este año.

Para ponerle un poquito de color a estos números de Promigas y nuestro sector de energía y gas, mostramos aquí números operativos que muestran esa misma resiliencia y tal vez mostramos en la gráfica superior de la izquierda, el total del consumo de gas transportado por nuestras tuberías, que se recuperó y está en niveles relativamente normales. Tal vez vale la pena señalar el aumento que ha tenido en nuestro negocio de distribución sobre todo impulsado por la operación en Perú, en las gráficas en las barras de arriba a la derecha se ve el volumen de gas que creció 9,7% con respecto al año anterior y el número de usuarios atendidos que creció 8,6% con respecto al año anterior y ahí en la gráfica se ve como es la separación entre Colombia y Perú, y se ve que este crecimiento está siendo jalonado sobre todo por los proyectos en Perú. En la gráfica de abajo, simplemente para los últimos dos años mostramos el consumo mensual de gas, donde se ve la estacionalidad usual en este negocio y pues el efecto en la pandemia en el segundo trimestre del año 2020 totalmente superado en el 2021.

En la siguiente página mostramos algunos números de hotelería, como ustedes saben fue el sector y la empresa “Hotel Estelar” más afectada por la pandemia del 2020, aquí tenemos muy buenas noticias, en el sentido en que primero, y me refiero a la gráfica de abajo, la ocupación hotelera terminó el año y el último trimestre del año ya en niveles incluso muy superiores al 2019, por encima del 64% de ocupación en ese trimestre, con lo que se ratifica el vigor que vimos en la demanda durante todo el año pasado y sobre todo al final. Vale la pena echarle un vistazo a esa serie histórica de estos dos duros años para Estelar, donde vemos los seis meses que prácticamente nuestras operaciones estuvieron cerradas y por lo tanto con una casi nula ocupación en el 2020 en plena pandemia y la recuperación paulatina que se inició desde el último trimestre del 2020, solamente interrumpida en el segundo trimestre de este año de nuevo por el efecto de los paros sociales donde, por ejemplo en mayo volvimos a bajar a niveles de 26% pero después de eso pues ya vemos una franca

recuperación. Eso hizo que desde septiembre del 2021 Estelar ya volviera a llegar a punto equilibrio, y volviera a dar utilidad positiva, cosa que no había sucedido desde abril del año 2020; en esos casi 18 meses, mes tras mes Estelar dio pérdida y eso se refleja ya en los resultados de arriba, donde logramos en el acumulado del 21 dar una pérdida ya muy menor de -2.300 millones y si vemos el último trimestre del año pues ya un Ebitda muy positivo, que corrobora lo que acabo de mencionar.

Para terminar, algunos números de nuestros otros dos sectores, el agrícola que es un gran beneficiado, ha sido un gran beneficiado en medio de la situación de pandemia e incluso en las situaciones actuales que mencionó José Ignacio, donde se ve un crecimiento tanto en el trimestre como en el año completo del Ebitda de niveles del 50% y del 66% respectivamente. Tal vez vale la pena señalar y se muestra en el cuadro a la izquierda, que parte de esto está explicado por los niveles de precios. En general, y como ustedes lo saben a lo que hemos asistido en el último año y probablemente asistiremos en lo que queda de este, es una alta volatilidad en el precio de los commodities y eso se refleja, por ejemplo, en el precio de nuestros tres productos principales, la palma y el caucho el año pasado tuvieron picos históricos, crecieron 50% y casi 30%, respectivamente, mientras que el arroz tuvo un desempeño menor de -10% que ya está siendo recuperado este año. La constante ha sido y creemos que va a seguir siendo la volatilidad en el precio de esos commodities, con tendencia al alza, que creemos va a compensar el incremento en el costo de los insumos.

Finalmente, los números del sector financiero de nuestra comisionista de bolsa y de la fiduciaria que están muy estables y que, si ustedes recuerdan, estas empresas fueron las grandes beneficiadas de las volatilidades del 2020, entonces en el 2021 tuvimos resultados más normales pero, aun así, muy positivos. Hasta aquí digamos como el resumen de los resultados de nuestras compañías y damos paso a la sesión de preguntas.

María Lorena Gutierrez

Bueno yo creo que aquí vimos como un overview general y pues específicos sobre los sectores, los resultados financieros, simplemente les digo que nuestros resultados estuvieron por encima de nuestro presupuesto. Creo que tuvimos un muy buen año tanto en resultados, digamos en temas estratégicos, como lo hablamos de sostenibilidad, en el tema de gestión humana pero también en el tema financiero. Entonces doy el paso, creo que hay como 35 casi 40 personas conectadas también; entonces Adriana dígame cómo manejamos la sesión de preguntas, comentarios, conversación.

Adriana González

Pues empecemos la sesión de preguntas y respuestas con las personas que nos acompañan aquí en la sala y luego abrimos para las personas que están conectadas a través de la plataforma, que pueden usar el icono de la manito para pedir la palabra y les estaremos dando la palabra posteriormente.

Steffanía Mosquera

Bueno muchas gracias por la presentación. Yo tengo varias preguntas y las primeras van dirigidas a la parte más contable y es entender un poco el impuesto diferido que vimos este trimestre, especialmente me llamó la atención una tasa efectiva impositiva de 45% en las concesiones, en infraestructura específicamente, entonces quisiera entender un poco cómo se explica eso. Adicional a eso entender el tema del impairment del Goodwill de Covipacífico y entender si unas posibles entregas tempranas de algunas unidades funcionales pueden resultar en one-offs positivos.

Juan Carlos Páez

Hacer la comparación, y por eso hice la mención de si uno hace el cálculo simple de lo que está causando de impuestos frente a la generación de ingresos resultan cifras muy extrañas. Aquí la estructura del modelo de negocio específicamente en carreteras y en general de todos los desarrollos concesionarios, por ejemplo algunos en Promigas, hacen que haya un activo de construcción muy grande, que es la base, que es de alguna forma un parangón del ingreso futuro que es lo que crea el impuesto diferido y entonces cuando la tasa impositiva pasa de 30 a 35%, tienes que afectar el impuesto asociado con esa construcción progresiva del activo y es lo que nos generó en diferentes sectores los 417 mil millones de pesos.

Habíamos comentado, si recuerdas, un impacto de una vez en el estado final que mostramos en patrimonio en estados financieros separados en el tercer trimestre, en realidad fue ahí donde quedó registrado y a lo largo del último trimestre dada la estructura de la norma local también se fue, ese diferencial fue incorporándose como un mayor valor de impuesto diferido y es por eso que te está dando una tasa impositiva calculada, como lo estás haciendo, alta. En lo que tiene que ver con el impairment de Covipacífico, pues está todos los años tú sabes que cuando hay un crédito mercantil la norma internacional contrario a lo que sucedía antes, exige que se haga un análisis de la factibilidad de reconocimiento de valor, de lo que compagina del valor atrapado en el activo con ese crédito mercantil; si no compagina tiene un nombre aburrido que es deterioro, pero en realidad lo que tú tienes es que ajustar es el valor en el estado financiero. En este caso cuando el crédito mercantil se crea, aparece cuando se compra una participación minoritaria a los socios que teníamos en

esa concesión; desde ese momento todos los años por norma se hace un análisis de deterioro, este año muy asociado también con el momento del ciclo de negocio en el que está esa carretera se llega a que hay que deteriorarlo prácticamente en un 90%, que es la cifra que estamos viendo en estados financieros, se ve en dos partes y está explícito en el reporte. Hay una parte de 57 mil millones de pesos registrada en el estado financiero separado porque parte de ese crédito mercantil era estrictamente imputable a la Corporación y la otra porción está en una de las filiales de la Corporación que a su vez es propietaria de la inversión en Covipacífico.

Le cedo la palabra a Gustavo para la tercera pregunta sobre las concesiones.

Gustavo Ramírez

Si, tal vez un complemento de lo que menciona Juan Carlos sobre el crédito mercantil y es que las concesiones tienen una particularidad y es que tienen vida finita y eso significa que el último día de la concesión su balance es cero o tiene que ser cero; eso significa que cualquier goodwill que se haya generado durante su vida pues tiene que ser cero el último día; ya el tema es cómo se va amortizando, deteriorando o desapareciendo para que el último día de la concesión desaparezca. Es un efecto puramente contable, pero tiene que ver con esa vida finita que tienen las concesiones por naturaleza.

En cuanto a la pregunta que tú haces es bastante interesante, efectivamente en la medida en que vamos entregando obras, se van liberando recursos de ingresos de las vigencias futuras y de los demás ingresos que tiene estos proyectos y eso tiene unos plazos establecidos para esa liberación. En la medida que anticipemos la entrega y esos ingresos entren antes, tenemos mayores ingresos y mayores utilidades en los proyectos.

Steffanía Mosquera

Vale perfecto muchas gracias y la segunda pregunta es un poco sobre planes de expansión que puedan tener. Tengo entendido que los contratos de los aeropuertos se vencieron en diciembre de 2021, quisiera ver un poco en qué va eso y cómo están viendo la perspectiva para aeropuertos y qué otros planes de expansión puedan llegar a tener, especialmente considerando cómo le está yendo de bien al sector agro y hotelero.

María Lorena Gutierrez

Pues rápidamente, digamos los dos contratos de aeropuertos se ampliaron por el tema la pandemia, se hizo un otrosí y ya habíamos presentado casi todos los papeles para la iniciativa privada tanto en Cartagena como en Cali, estamos como en las últimas cosas yo creo que, espero que en el próximo mes ya entregamos todo a la ANI, no, alrededor de mayo entreguemos todo y como es una iniciativa privada pues ahí empieza a correr los tres meses por si alguien más quiere presentarse. Acuérdense que ahora en Cali tenemos otro nuevo aeropuerto que es el de Neiva que ya no es solamente Cali sino que la concesión incluye el aeropuerto de Neiva, entonces estamos trabajando; pero pues la idea es que si terminamos todo abril y mayo estamos entregando y ahí empiezan a correr los tres meses para lo de (...)

Steffanía Mosquera

¿con el mismo socio?

María Lorena Gutierrez

Con el mismo socio, o sea seguimos con Aena, o sea no hay ningún cambio de fondo, en eso.

En cuanto a perspectivas, o sea como lo hemos dicho siempre nosotros estamos evaluando permanentemente proyectos, especialmente en los dos sectores más grandes de Corficolombiana que son infraestructura y gas; estamos en una dinámica de evaluar muchos proyectos y espero que pronto tengamos noticias. Pero créeme, Steffanía que estamos mirando muchos proyectos en ambos sectores porque parte de la dinámica es volver a arrancar otros proyectos tanto en infraestructura, cómo potencializar mucho más nuestros proyectos de gas y energía.

En agro pues digamos nuestra inversión mayor está en aumentar la productividad, en seguir sembrando, nos ha ido muy bien especialmente en el caucho en aumentar las exportaciones del tema de caucho, la palma pues ha tenido un resultado sobresaliente en el país, especialmente el año pasado por los precios internacionales. En hotelería, como decía Gustavo, el mayor logro es que logramos superar esta pandemia después de 18 meses, yo creo que fue un esfuerzo del grupo por sostener los empleados y los hoteles y ya pues yo esta mañana estuve en una reunión de Estelar y pues aunque no es 2022 pero ya tenemos indicadores de enero y febrero superiores a los que teníamos en 2019. Entonces creo que lo que tenemos que hacer es seguir impulsando esto y ver cómo se va a manejar el mercado corporativo en los hoteles, ¿no? creo que en la medida en que la gente vuelva a acondicionarse al regreso a las oficinas vamos a ver si sí es verdad que el mundo cambió tanto que no van a volver al mundo corporativo de hoteles, yo ya como que lo dudo, pero bueno.

Rodrigo Sanchez

Buenas tardes, Rodrigo Sánchez de Davivienda Corredores, yo también tengo un par de preguntas. La primera está relacionada con, como parte del proceso que está adelantando Aval, Banco de Bogotá y BAC, se presentaron ciertas proyecciones de Corficolombiana, incluyendo proyecciones de utilidades para varios años y evidentemente se ven pues unas caídas en utilidades a una tasa de más o menos del 9% hasta el 2024 y después un repunte nuevamente. Quisiera entender ¿qué implicación podría tener eso en cuanto a dividendos y hacia adelante? y particularmente a partir de 2025 ¿cuál es el driver que nuevamente impulsa las utilidades de Corficolombiana al alza? También quisiera preguntarles un poco sobre el tema de Promigas, esta semana se anunció o hace algunos días se anunció que se suspendía el proyecto de Open Season y en ese sentido quisiera entender ¿cuáles son las razones detrás de hacer y de anunciar dicha suspensión? si quizás no hubo suficiente demanda y en ese sentido también entender si con la suspensión, en caso de que se reactiven, ya no se alcanzaría a tener un proyecto terminado para finales del 2024, lo cual de alguna manera a uno lo lleva a pensar que Promigas ya no va a proveer la infraestructura para el transporte, digamos del contrato que tiene Camacol con EPM. Estas serían mis preguntas gracias.

María Lorena Gutierrez

Si quieren yo empiezo con lo de Promigas y le doy la palabra a Gustavo para el otro tema que le encanta hablar de eso. En Promigas, como usted lo menciona, suspendimos el Open Season, no lo cancelamos y es porque todavía hay, es la primera vez que se hace un Open Season en el país porque es nuevo en materia regulatoria y los productores tienen cierta, digamos, preocupación de que puedan participar dentro de un Open Season por temas de competencia, entonces de aquí a que la CREG y que todo el mundo se pronuncie pues diciendo si los productores pueden participar o no en el Open Season y como nadie lo ha hecho en el país entonces por eso lo suspendimos. Sin embargo, nuestro plan también como lo hemos hablado y cuando fuimos a Medellín, para nosotros es súper importante digamos poder participar en este proyecto, estamos participando en la licitación pública que abrió Canacol, entonces tenemos esas dos ventanas abiertas por ahora. Gustavo.

Gustavo Ramírez

Si, sobre tu otra pregunta tal vez ahí lo importante es recordar cómo es el modelo de negocio de la Corporación que por definición es cíclico, dado que una parte muy importante de nuestras inversiones están en sector de infraestructura, y como mencioné antes en ese sector de infraestructura tenemos dos negocios: las concesiones que son finitas y el día que se acabe esa concesión si no hay más, pues ese negocio digamos desaparece y a su vez tenemos el negocio de construcción que es aún más corto del tiempo y también finito.

Entonces a diferencia de lo que pasa en una empresa digamos normal a perpetuidad, donde pues las cosas si van bien hay un crecimiento vegetativo etcétera... el negocio de infraestructura es un negocio por definición cíclico entonces las subidas y bajadas no tienen que ver necesariamente con mejor o peor desempeño sino por el ciclo de los negocios. Como hemos repetido muchas veces, estamos terminando ese ciclo de inversión de la construcción de carreteras y ese negocio se termina y después sigue el negocio de operación de concesiones, que dependiendo de las fechas en el futuro se va a ir terminando.

Esa naturaleza cíclica también implica lo que acá hemos mencionado, lo que mencionaba María Lorena de la necesidad de reciclar y conseguir nuevos proyectos para reemplazar de alguna manera digamos esos proyectos que se van terminando y digamos en eso estamos. Entonces uno puede hacer una predicción simple que es qué pasa si no conseguimos nada más y simplemente lo que tenemos se va terminando y eso da una proyección. O lo que nos ha pasado en el pasado de que dado que esta es una holding activa buscando proyectos, pues eventualmente encontraremos nuevos proyectos que reemplacen esos que terminan.

Y la segunda parte de tu pregunta, que creo que es muy interesante, acerca de los dividendos también tiene que ver mucho con el modelo de negocio sobre todo en infraestructura. Como ustedes saben lo que ha pasado en los últimos años por ese modelo de negocio de construcción es que hemos tenido unos grandes resultados en p&g pero una caja negativa, porque hemos estado en periodo de inversión y por eso es que los dividendos en caja han disminuido y el apalancamiento de la Corporación ha aumentado. Lo que va a pasar a hacia adelante es que la cosa se voltea, los ingresos contables en p&g, pues de esos proyectos, disminuyen porque el negocio de construcción se termina, pero empieza a haber caja positiva porque esos proyectos empiezan a generar caja; y esto lo digo es porque finalmente la discusión de los dividendos no solamente tiene que ver con utilidades contables sino sobre todo con la asignación de caja de la Corporación. Pues ya lo que pasa y cómo evolucionan los dividendos, dependerá cada año de las decisiones que tomen los accionistas, pero es importante tener claro que el mero hecho de que las utilidades disminuyan en este contexto, que acabo de explicar, no implica necesariamente que los dividendos disminuyen.

Felipe Gómez

Hola buenas tardes, Felipe Gómez de Ashmore. Muchas gracias por la presentación, pregunta rápida: esta subida de tasas de interés de largo plazo ¿qué tanto ha impactado la estrategia de fondeo, los chash-outs de las concesiones y los precios de los targets que quieren adquirir?

María Lorena Gutierrez

Me parece Julián, si puede hablar del fondeo, ¿sí? y un poco José Ignacio ¿cómo ven las perspectivas en tasa? y saludo a Alejandro que está atrás y cómo ve lo del cash-out de las concesiones para que les cuente. Está Alejandro Sánchez, vicepresidente de banca de inversión.

Julian Valenzuela

Ciertamente el movimiento y el comportamiento de las tasas de interés afecta el costo directamente de los pasivos, la inflación en su caso. Lo que hay que contar es que el pasivo de la Corporación que está asignado a las inversiones que se fondea con IPC tiene una asignación específica a estos activos y estos activos están expuestos a la inflación por tal, con tanto, que digamos que, en neto, tenemos una cobertura digamos financiera sobre la inflación sobre ese tipo de exposición. Es decir, terminamos con una exposición digamos positiva hacia la inflación por el efecto de que el activo también está atado a esa misma esa misma inflación.

José Ignacio López

Muy brevemente, para dejarle espacio a Alejandro, justamente ayer nosotros sacamos un reporte de investigaciones que muestran cómo se comportaban las primas de riesgo en América Latina frente a ciclos de política monetaria en EE. UU. y lo que ve uno es que lo que estamos viendo es típico del ciclo global monetario internacional, que es preventivamente un aumento de tasas de interés de corto plazo aumenta la prima de riesgo en América Latina.

Obviamente estamos en un ciclo distinto porque tenemos otras incertidumbres, la naturaleza del choque inflacionario es, en particular en el mundo es diferente, pero pues en ese en ese orden de ideas, uno esperaría que una vez se resuelva la incertidumbre del ajuste de política monetaria, las primas de riesgo como en los anteriores ciclos también rebajen. Entonces eso sería como la perspectiva de las tasas de largo plazo; y dejo a Alejandro para que responda la última pregunta.

Alejandro Sánchez

Sobre el punto de la financiación de los proyectos de infraestructura, tanto para los cash-out como para las financiaciones de lo que venga, yo creo que hay tres puntos de importantes: primero el que mencionó Julián, y es que estos proyectos tiene una cobertura natural de inflación entonces toda la base flota sobre ello; tenemos un efecto marginal sobre los spreads que en efecto se han movido; dos la mayor parte del movimiento se ha dado sobre la parte corta y media de la curva, la parte más larga todavía sigue en modo bastante razonable en precios; y tres, lo que es tal vez más importante, es que el mercado está súper líquido. La pregunta que hemos enfrentado en los años pasados cuando hablábamos de esto era ¿de dónde van a sacar la plata? porque los bancos no están prestando y los fondos no

están. En este momento ustedes probablemente han visto hay varios fondos nuevos que ya están en el mercado y los bancos han retornado al mercado de financiación y refinanciación.

Entonces lo que estamos viendo es una coyuntura con liquidez donde probablemente las estrategias de financiación si son distintas y hay gente que está buscando cosas más parecidas a tasas fijas o bases diferentes a IPC, esas se están moviendo, pero las posibilidades de refinanciación las vemos completamente abiertas y nuestros planes de financiación y cash-out se mantienen inalterados frente a lo que hemos visto.

María Lorena Gutierrez

Muchas gracias, ¿hay más preguntas aquí?

Felipe Gómez

¿Cuánto ha impactado el costo de los targets que están viendo con estas mayores tasas de interés?, ¿si se han bajado los precios con estas tasas de descuento más altos o todavía no?

Gustavo Ramírez

Hay fenómenos encontrados, porque de un lado sigue habiendo liquidez y probablemente seguirá habiendo liquidez en un futuro próximo, pero por el otro lado, las tasas están aumentando y sobre todo el riesgo está aumentando. Entonces en cualquier medición, digamos *ceteris paribus*, pues si las tasas aumentan por lo tanto los precios bajan. Pero el efecto del exceso de liquidez digamos, creo yo, ha hecho que ese efecto sea menor que lo que dice el Excel, mejor dicho.

María Lorena Gutierrez

Bueno aquí creo que no tenemos más. Adriana, los conectados ...

Adriana González

Si tenemos dos preguntas de las personas conectadas; Andrés Camilo que le abrimos el micrófono ¿Andrés Camilo?

Andrés Camilo

Buenas tardes a todos. La primera pregunta es relacionada si el holding ha considerado una política de recompra de acciones y la segunda teniendo en cuenta el panorama político [...] Hola disculpa, ya lo que pasa es que habían silenciado. La segunda pregunta es teniendo en cuenta el panorama político incierto que está atravesando Colombia en estos momentos,

¿qué decisiones en materia de riesgos políticos podrían tomar la institución o ha considerado que debe tener presente para mitigar dichos riesgos? muchas gracias.

María Lorena Gutierrez

Pues la primera pregunta no estamos considerando recomprar de acciones, y la segunda pregunta [...]

Adriana González

No podemos hacer recompra de acciones.

María Lorena Gutierrez

No, no podemos y pues no estamos considerando; y lo segundo con riesgo político pues la verdad yo creo que estamos en los sectores que más halan a la economía, no creo que un riesgo político nos afecte el desarrollo de los negocios. Yo también creo que hay que esperar que se decante un poco lo que está pasando en las elecciones acá, y riesgo político en Perú, hace poco fui con Gustavo y estuvimos con el presidente de Promigas en Perú y yo creo que venimos digamos más tranquilos en el sentido de que el sector empresarial aprendió a vivir con la incertidumbre política en Perú de lo que está pasando con el presidente Castillo, entonces por lo menos para este año no, pues yo personalmente, no vemos, e internamente no vemos una afectación en nuestros resultados por los temas políticos.

Adriana González

Tenemos una pregunta de Germán fajardo, adelante Germán ya te abrimos del micrófono.

Germán Fajardo

Simplemente quería, para tener un poco más de claridad, ¿qué pasaría si no se logra reponer esos tres proyectos de infraestructura que ya está en el amplio avance físico? ¿cuál sería el impacto sobre los ingresos de la Corporación? es decir si la Corporación quedase solamente con el proyecto que es el que creo que está con un 4% y no lográsemos reponer los otros tres proyectos ¿cuál sería el impacto los ingresos de la Corporación?

Gustavo Ramírez

Pues para contestarlo de una manera clara y directa es probable que en el peor año los ingresos caigan 15% pero hay que tener claro que lo demás sigue creciendo. Entonces así no haya el escenario que tú describes, que sería como el más crítico en el sentido en que no hacemos nada y no conseguimos nuevos proyectos, hay una caída de alrededor del número que mencioné, pero lo demás sigue creciendo, nuestras inversiones en los otros sectores,

entonces esa esa caída sería cada vez menor y después recuperaríamos una senda de crecimiento y estable.

Adriana González

Finalmente tenemos una pregunta de Juan Camilo Dauder.

Juan Camilo Dauder

La primera relacionada con la resolución CREG 175 de 2021, pues que es el cambio tarifario y los efectos de moneda, quería saber si han evaluado ese posible impacto en Promigas y quería preguntarles sobre, pues recientemente GEB ha mencionado que Promigas no está dentro de sus objetivos de largo plazo, sabemos que GEB tiene 15,2 % de Promigas; eventualmente ¿ustedes estarían interesados en aumentar su stake en la compañía? les agradezco lo que puedan comentarnos, gracias.

Gustavo Ramírez

Sobre la nueva resolución de transporte de gas no tenemos tiempo para entrar en mucho detalle, pero tal vez como lo habíamos anticipado en varias reuniones de estas, ya con la resolución en la calle el efecto es el que esperábamos, es decir estabilidad en los ingresos de Promigas y una posibilidad de aumento de los ingresos si se dan ciertas circunstancias. El cambio tarifario es complejo, digamos para entrar en detalle, pero básicamente para resumirlo, lo primero es que tiene dos etapas; la segunda etapa deberá venir el año entrante, la primera este año y en esa primera etapa los ingresos de Promigas no se van a ver o no van a sufrir efectos negativos y seguirán siendo estables. El WACC bajó como estaba previsto, pero otros cambios hacen que esta reducción del WACC se compense.

En cuanto a tu pregunta concreta de la pesificación de la tarifa, pues tiene dos efectos, una en el corto plazo y una en el largo plazo y sobre todo para nuevos proyectos. En el largo plazo el cambio de dólares a pesos, según esa resolución se va a hacer en junio de este año con la tasa de cambio de diciembre del 2021, que fue una tasa relativamente alta de \$3.940 y algo, eso pues es una buena noticia; de hecho en el primer borrador de esa resolución que salió el año pasado establecía que se hacía con la tasa de cambio de diciembre del 2020 que fue como \$3.400 algo, entonces solamente porque se demoró nos ganamos 500 pesos digamos por dólar en la conversión, que es una buena noticia. Pero tal vez más allá de eso que es muy coyuntural, tal vez lo que sí vale la pena señalar es que, al pesificar la tarifa, la financiación de nuevos proyectos pues se restringe mucho a financiación doméstica ¿no? La razón de ser de que las tarifas de los servicios, de este tipo de servicios que requieren inversiones en dólares, es permitir financiación externa; entonces más que el efecto

coyuntural en Promigas, que como les digo es menor, lo que tal vez tenemos que pensar es cómo se financiarán nuevos proyectos con una tarifa en pesos.

Sebastián Gallego

Hola, buenas tardes. Una pregunta corta, recientemente se ha anunciado que va a empezar el proceso de desinversión de GEB por parte del Distrito, otra vez este proceso ¿ustedes están considerando invertir o aumentar la participación en GEB?

María Lorena Gutierrez

Voy a contestar yo lo del Grupo de Energía y usted contesta la venta de Promigas.

Nosotros siempre hemos considerado que Grupo de Energía es una buena inversión de Corficolombiana y por lo tanto estaremos evaluando cuando salgan. Aparte ellos también son socios nuestros en Cálidda en Perú y son socios de Promigas entonces realmente es una opción interesante para evaluar cuando saquen el proceso, que creo que lo anunciaron hace poco que iba a salir en cuatro meses o algo, salió en los medios, pero creo que es una alternativa, y con respecto a la venta del Grupo de Energía de Bogotá por parte de Promigas...

Gustavo Ramírez

Si la respuesta es parecida en el sentido de que estaremos evaluando las condiciones en que salga. Básicamente, dependerá mucho de qué condiciones de precios se establezcan. Corficolombiana es el principal accionista de Promigas y entonces digamos, más que razones estratégicas para adquirir una participación adicional pues hay que ver con mucho cuidado es las condiciones de esta venta para determinar si hay un interés o no.

María Lorena Gutierrez

Bueno muchas gracias a todos los que nos acompañaron virtualmente y en especial a los que nos acompañaron aquí en el Hotel Estelar. La verdad es un gusto volverlos a ver a todos, espero que sigamos haciendo este tipo de reuniones y que tengan una feliz tarde. Mil gracias a todos.